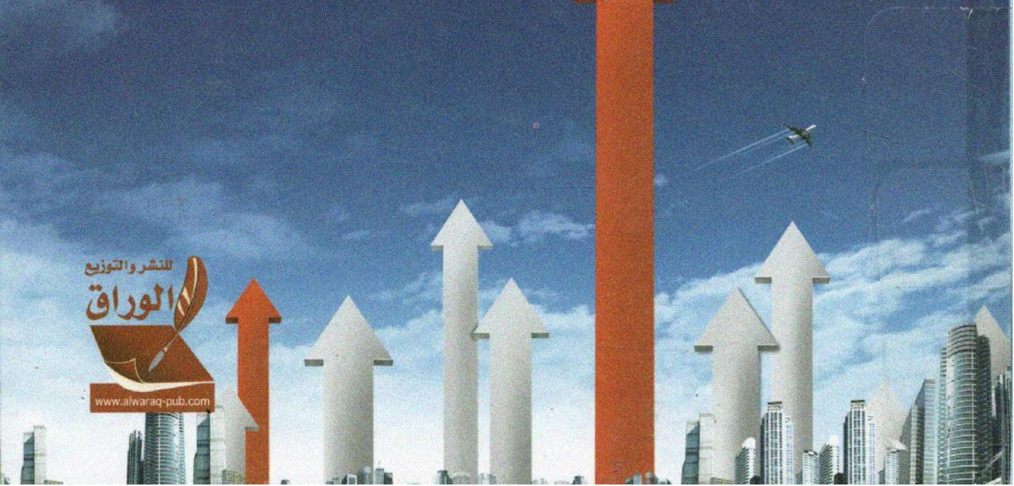
إدارة المخاطر

إدارة المخاطر • المشتقات المالية • الهندسة المالية

الأستاذ الدكتور
بن علي بلعزوز

الدكتور
عبد الكريم قندوز

الدكتور
عبد الرزاق حبار



الوراق
للنشر والتوزيع
www.alwaraq-pub.com

إدارة المخاطـر

إدارة المخـاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية

إدارة المخــاطر

إدارة المخـاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية

تـأليـف

أ.د بن علي بلعزوز — د. عبد الكريم قندوز — د. عبد الرزاق حبار



الطبعة الأولى

2013





٣٣٢,٦
بلعزوز بن علي
إدارة المخاطر: إدارة المخاطر المشتقات المالية الهندسة المالية/
بن علي بلعزوز،عبدالكريم احمد قندوز،عبدالرزاق حبار
_عمان مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، ٢٠١٣ .
(   ) ص.
ر.أ. : (٤٩٧ / ١ / ٢٠١٣) .
الواصفات :/اتخاذ القرارات//إدارة المخاطر//الإستثمارات/
تم إعداد بيانات الفهرسة والتصنيف الأولية من قبل دائرة المكتبة الوطنية

ISBN : 978 – 9957 – 33 – 329 – 4 (ردمك)



مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع

شارع الجامعة الأردنية – عمارة العساف – مقابل كلية الزراعة – تلفاكس 00962 6 5337798
ص . ب 1527 تلاع العلي – عمان 11953 الأردن
e-mail : halwaraq@hotmail.com
www.alwaraq-pub.com - info@alwaraq-pub.com

إهداء

نهدي هذا العمل إلى كل
ساع في درب العلم

المؤلفون

المحتويات

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الجزء الثالث

مخاطر البنوك وإدارتها

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الجزء الخامس
إدارة المخاطر بالبنوك الإسلامية

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة
الفرع السابع: المخاطر التجارية المزاحة (المحولة)	355
المطلب الثالث: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي	355
الفرع الأول: التمويل بالمرابحة	355
الفرع الثاني: التمويل بالسّلم	357
الفرع الثالث: التمويل استصناعا	358
الفرع الرابع: التمويل بالمشاركة – المضاربة	359
المطلب الرابع: مخاطر وتحديات ومسائل تنفرد بها المصارف الإسلامية	361
الفرع الأول: مخاطر غياب الفهم الصحيح للمخاطر في العقود الإسلامية	361
الفرع الثاني: المخاطر المؤسسية	362
الفرع الثالث: مخاطر تتعلق بصيغ التمويل الإسلامية	362
الفرع الرابع: مخاطر الدخل الحلال والدخل الحرام	362
الفرع الخامس: عدم جواز استخدام أدوات إدارة المخاطر التقليدية (المشتقات المالية مثلاً)	363
الفرع السادس: تحديات إنتقال المخاطر	364
المبحث الثالث: نحو إدارة فعالة للمخاطر بالبنوك الإسلامية	366
المطلب الأول: أسس قيام إدارة مخاطر فعالة بالبنوك الإسلامية	366
المطلب الثاني: أدوات إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية	375
الفرع الأول: توزيع وتنويع الإستثمار (الإئتمان)	375
الفرع الثاني: نظام فعال للمعلومات والتقييم والرصد وقياس المخاطر	376
الفرع الثالث: بيئة وإدارة ومتابعة قانونية مناسبة	378
الفرع الرابع: إحتياطيات ومخصصات كافية لمجابهة المخاطر المحتملة	378
الفرع الخامس: التأمين (التكافلي)	379
الفرع السادس: الضمانات والرهونات	380
الفرع السابع: المشتقات والبدائل	381
الفرع الثامن: معالجات للمخاطر التعاقدية	388
الفرع التاسع: التصكيك	389

الموضوع	الصفحة

الموضوع	الصفحة

الجداول

الأشكال

مقدمة الكتاب

موضوع المخاطر وإدارتها من الموضوعات التي شغلت - ولا تزال - فكر الكثير من الباحثين الأكاديميين والتطبيقيين، كما المؤسسات والأسواق المالية، وهو موضوع للكثير من العلوم الاجتماعية والانسانية و الاقتصادية كالاحصاء والتأمينات والمالية وغيرها...

وقد ازدادت أهمية موضوع إدارة المخاطر بعد ظهور وضع جديد للنظامين الاقتصادي والمالي العالميين بسبب الأزمات المتتالية التي مستهما لدرجة أصبحت معها فكرة ارتباط النشاط الاقتصادي والمالي بالخطر محل نظر، حيث ظهر جليا (خاصة بعد ظهور العديد من المستجدات كالهندسة المالية وأدواتها المختلفة كالمشتقات المالية والتوريق وغيرهما...) أن المخاطر أصبحت صناعة بكل ما في كلمة صناعة من معاني، إذ أصبح للمخاطر منتجوها ومسوقوها ومشتروها.

وهذا الكتاب هو محاولة لطرح أهم موضوعات المخاطر وإدارتها بطريقة متسلسلة شملت الكثير من المفاهيم ذات العلاقة بالخطر وإدارته: كالبنوك والبنوك الإسلامية، وكذا المشتقات المالية والهندسة المالية بالاضافة إلى متطلبات لجنة بازل.

وقد خصصنا لكل موضوع منها جزءاً مستقلا من الكتاب، فكان **الجزء الأول** مخصصا للتعرف على المخاطر ومسبباتها وأنواعها وأخيراً أساليب إدارتها والتعامل معها.

ولأن موضوع المخاطر لم يعد ممكنا دراسته بمعزل عن الهندسة المالية والمشتقات المالية، فقد كان كل منهما موضوع جزء من الكتاب.

أما علاقة إدارة المخاطر **بالمشتقات المالية** (موضوع **الجزء الثاني** من الكتاب) فهي جلية جدا للباحثين في العلوم المالية وللمهتمين بشكل خاص بالمشتقات المالية، إذ لم توجد هذه الأخيرة إلا لهدف التحوط وإدارة المخاطر، بل ويعتبرها الكثيرون أقوى الأدوات المالية التي يمكن استخدامها للحد من المخاطر.

أما علاقة إدارة المخاطر **بالهندسة المالية** (موضوع **الجزء السادس**) فترتبط بدورها بتعريف الهندسة المالية والتي تعني الابتكار والتطوير للأدوات والمنتجات المالية، هذا الابتكار والتطوير لن يكون مجديا اقتصاديا إذا لم يأخذ بعين الاعتبار درجة المخاطر المحيطة بالأداة أو العملية التمويلية المبتكرة، وهو ما جعل من أهم أهداف الهندسة المالية: إدارة المخاطر، بل وصل الحد ببعض الباحثين وحتى التطبيقيين إلى تعريف الهندسة المالية على أنها فن إدارة المخاطر، وعلى الرغم من كون هذه النظرة متطرفة إلى حد ما إلا أنها لا تخلو من الصحة.

ولأن **البنوك (تقليدية كانت أو إسلامية)** أكثر الكيانات الاقتصادية تعاملا مع المخاطر وتعرضا لها، فقد كان موضوع **الجزئين الثالث والخامس** مخصصا لهما، حيث شمل كل جزء منهما التعريف بنوع البنك محل العرض ثم المخاطر التي يتعرض لها وأخيرا أهم الأساليب والاستراتيجيات المتبعة لإدارة المخاطر التي يتعرض لها، مع مراعاة خصوصيات البنوك الإسلامية.

وأخيرا ولأن **بنك التسويات الدولية ومن خلال لجنة بازل** يهدف لوضع إطار شامل للحد من مخاطر الأنظمة المالية والمصرفية على المستوى العالمي من خلال مجموعة المتطلبات التي تفرضها على الدول الأعضاء، فقد كانا (البنك واللجنة) موضوع **الجزء الرابع** من الكتاب.

ونأمل في الأخير أن يكون هذا الكتاب مرجعا يضاف إلى المراجع العربية في موضوع يحتاج إلى مزيد من البحث باللغة العربية وهو موضوع المخاطر وإدارتها.

والمنصف من اغتفر قليل خطأ المرء أمام كثير صوابه

وصلى وسلم على نبينا محمد (صلى الله عليه وسلم)

الجزء الأول
أساسيات حول المخاطر وإدارة المخاطر

الجزء الأول:

بعد نهاية الفصل الأول من المفترض أن يكون باستطاعتك ما يلي:

- **التعرف على مفهوم الخطر وتمييزه عن المفاهيم التي لها علاقة كعدم التيقن**
- **التعرف على أهم مسببات المخاطر**
- **معرفة أهم تقسيمات المخاطر**
- **معرفة أهم الطرق المستخدمة في قياس المخاطر**
- **إدراك أهمية وظيفة إدارة المخاطر بالمؤسسة**



تمهيــد:

يعتبر مفهوم الخطر أو المخاطرة من المفاهيم الـتي يـستخدمها النـاس في حيـاتهم اليومية، حيث يقصدون بها غالباً الحالات أو الأوضاع التي يكتنفها عـدم التـيقن مـن تحقق النتائج التي يريدونها أو أن يكون مآلها إلى أمر غير محبب إلى النفس،

وبهذا المعنى فإن تعريف المخاطرة أقرب ما يكون إلى معنى الخطر في الدراسـات الاقتصادية والمالية، فهي تشير إلى الوضع الذي فيه إحتمالان كلاهمـا قابـل للوقـوع، ولا ريب أن الحالات التي نواجه فيها إحتمالاً واحداً هي حالات انعدام الخطر.

ودراسة المخاطر هي موضوع عدد من العلوم الاجتماعية منها علـم الإحـصاء، وعلم الاقتصاد، وعلم الإدارة المالية والتأمين، ولا ريب أن نظـر كـل علـم مـن هـذه العلوم إلى المخاطرة له خصوصياته التي ينفرد بهـا عـن الآخـر، ومـع كـل التعقيـدات النظرية التي تكتنفها دراسة المخاطر فإن معناها لا يخرج مـن جميـع هـذه العلـوم عمـا ذكر أعلاه[1].

---

(1) محمد علي القري، إدارة المخاطر في المعاملات المالية المعاصرة:
http://www.elgari.com/article83.htm

المبحث الأول
لمحة عامة عن المخاطر

المطلب الأول: أساسيات حول المخاطرة

الفرع الأول: مفهوم المخاطر

للخطر تعريفات عديدة، فيما يلي بعضها:

يشير المعنى العام للخطر إلى كل ما يهدد الإنسان في ذاته أو ماله أو ذويه من أحداث ضارة وهذا ما يعكس المعنى العام للخطر[1].

تعرف المخاطر بأنها احتمالية تعرض المؤسسة إلى خسائر غير متوقعة وغير مخطط لها و/ أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين.

كما يمكن تعريفها بأنها عدم التأكد من حتمية حصول العائد أو من حجمه أو من زمنه أو من انتظامه أو من جميع هذه الأمور المجتمعة.

يمكن تعريف المخاطر كذلك بأنها مزيج مركب من احتمال تحقق الحدث ونتائجه.

يعرف الدكتور طارق عبد العال حماد المخاطر بأنها: "ظرف أو وضع في العالم الواقعي يوجد فيه تعرض لوضع معاكس وبشكل أكثر دقة يقصد بالمخاطر: الحالة التي يكون فيها إمكانية أن يحدث انحراف معاكس عن النتيجة المرغوبة أو المتوقعة أو المأمولة"[2].

يعرفها الدكتور ناشد محمود عبد السلام بأنها: "عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية أو العامة في الماضي"[3].

---

(1) معراج جديدي، **الوجيز في قانون التأمين الجزائري**، دار هومة، الجزائر، 2003، ص: 37-38.

(2) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، الدار الجامعية، 2003، ص: 16.

(3) ناشد محمود عبد السلام، **إدارة الأخطار**، مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، 2003، ص: 6.

تعرفها مجلة اتحاد البنوك العربية بأنها: "التقلبات في القيمة السوقية للمؤسسة"[1]

بينما يعرفها الكاتب الشهير(madura): "المخاطر هي احتمال إختلاف النتائج عن التوقعات"[2].

في حين يعرفها "جون داونز"بأنها: "إمكانية الخسارة أو عدم المكسب والتي يمكن قياسها، وتختلف عن عدم التأكد الذي لا يمكن قياسه"

- **الخطر من المنظور القانوني:** هو "احتمالية وقوع حادث مستقبلاً، أو حلول أجل غير معين خارج إرادة المتعاقدين قد يهلك الشيء بسببه، أو يحدث ضرر منه"[3].
- **الخطر من وجهة نظر التأمين:** الخطر في مجال التأمين هو "حادث مستقبل محتمل الوقوع لا يتوقف على إرادة أي من الطرفين[4] اللذين تم بينهما العقد.
- **من المنظور المالي:** تعرف المخاطرة من المنظور المالي بأنها إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بحيث تختلف النواتج المرغوب في تحقيقها عما هو متوقع، أو "عدم التأكد من الناتج المالي في المستقبل لقرار يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر على أساس نتائج دراسة سلوك الظاهرة الطبيعية في الماضي[5].

---

(1) نبيل حشاد، **إدارة المخاطر المصرفية**، مجلة اتحاد البنوك العربية، العدد 286، سبتمبر 2004.

(2) رضوان، سمير عبد الحميد، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى، 2005، ص: 51.

(3) مراد عبد الفتاح، **المعجم القانوني رباعي اللغة**، ص: 363 وما تليها.

(4) إبراهيم أبو النجا، **التأمين في القانون الجزائري**، الجزء الأول، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص: 56-57.

(5) عبد السلام، ناشد محمود، **إدارة أخطار المشروعات الصناعية والتجارية الأصول العلمية**، دار الثقافة العربية-القاهرة ط: 1، 1989، ص: 38.

- **من المنظور الرقابي:** من وجهة النظر الرقابية تعرف المخاطرة بأنها تمثل الآثار غير المواتية الناشئة عن أحداث مستقبلية متوقعة أو غير متوقعة تؤثر على ربحية البنك (أو المؤسسة) ورأسماله.

الفرع الثاني: العلاقة بين مفهوم الخطر ومفهوم عدم اليقين (عدم التأكد)

للمخاطرة علاقة بمفهوم عدم التيقن، ذلك أن المخاطرة هي إحتمال وقوع أمر غير متيقن الوقوع، أما الأمور اليقينية فلا يكتنفها الخطر ووجود الخطر يولد عدم التيقن، فالتعرض للخسارة في التجارة مخاطرة ولكن إذا وقعت فإنها لم تعد عندئذ مخاطرة بل صارت أمراً يقيناً، وانخفاض القيمة السوقية لأصل رأسمالي هو مخاطرة ولكن انخفاض قيمته نتيجة الاهتلاك (بسبب الاستعمال ومرور الوقت) ليس مخاطرة لأنه أمر متيقن لا محتمل، والعائد على الاستثمار مرتبط بالمخاطرة بصورة عكسية.

فالناس مستعدون لتحمل مخاطر عالية في استثماراتهم إذا قابلها إحتمال تحقق عوائد مجزية، وهو يرضون بعوائد متدنية إذا كانت المخاطر متدنية، وحتى لا يتحمل المستثمر مخاطر عالية مقابل عوائد متدنية، ولذلك احتاج الناس إلى قياس المخاطرة إذ لا يكفي معرفة وجود الخطر بل يلزم أن تعرف مقدار الخطر والتأكد أن المكافأة مساوية لمقدار ذلك الخطر.

وبغرض إزالة كل أنواع الإلتباس بين المخاطر وعدم التأكد نتناول في هذا الصدد ما تناوله أحد كبار الكتاب وهو آثر وليام والكاتب "مايكل سميث"، فالتأكد بمفهوم المخالفة هو حالة التحرر من الشك.

أما عدم التأكد فقد عرفه الكاتب مايكل سميث بالآتي: "عدم التأكد هو الشك في المقدرة على التنبؤ بالمستقبل"[1].

(1) طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد-إدارات-شركات-بنوك)، دار النشر والثقافة، الإسكندرية، ص: 198.

- رضوان، سمير عبد الحميد، 2005، مرجع سابق، ص: 313.

ويمكن تحديد مفهوم المخاطرة وذلك بالجمع بين كافة التعاريف السابقة على أنها: "عدم التمكن من وضع تقدير مطلق للنتائج المستقبلية"، فالمخاطرة هي: "احتمال حدوث خسارة نتيجة لعوامل غير منظورة في الأجل الطويل أو القصير".

ومن أجل تفصيل أكثر لمفهوم المخاطرة نتعرض في الفرع الموالي لنشأة المخاطر.

الفرع الثالث: نشأة المخاطر

عرفت البيئة العالمية في سنوات السبعينات استقرارا، ولقد ساعدت عدة عوامل على تحقيق ذلك حيث كانت الصناعة المالية والمصرفية تخضع لتنظيم قانوني شديد وكانت العمليات المالية والمصرفية التجارية تقوم أساسا بتجميع الموارد، كما تميزت المنافسة بالمحدودية وكانت الهيئات التنظيمية مشغولة بسلامة الصناعة والسيطرة على قوة خلق النقود، أما سنوات الثمانينات فقد عرفت موجات من التغيير في الخدمات المطروحة بواسطة البنوك، حيث تم ابتكار منتجات سوقية جديدة وتطورت خدمات القيمة المضافة مثل: تملك الأصول وتمويل المشروعات والتسويق وبطاقات الإئتمان والمشتقات المالية والبنود خارج الميزانية العمومية بمعدل سريع ودخلت المؤسسات المالية والبنوك مجالات أعمال جديدة فأسفر ذلك عن مواجهتها للمخاطر، إذ دخل لاعبون جدد كالمؤسسات التجارية في مجال الأعمال المالية و المصرفية، وتناقصت الحصة السوقية للوساطة مع أسواق رأس المال واشتدت المنافسة داخل الحصص السوقية القائمة، ولقد ولدت موجات التغيير هذه "المخاطر".

وازدادت – المخاطر- بسبب المنافسة وابتكار المنتجات والتحول من الصيرفة التجارية إلى أسواق رأس المال وازدياد تقلب الأسواق واختفاء الحواجز القديمة التي حدت من نطاق عمليات مختلف المؤسسات المالية[1].

(1) حماد، طارق عبد العال، **إدارة المخاطر**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص: 194-195.

المطلب الثاني: مسببات المخاطر

إن المخاطر مرتبطة باحتمال اختلاف النتائج الفعلية أو الحقيقية عن النتائج المتوقعة، وثمة أسباب تؤدي إلى حدوث درجات متفاوتة من المخاطر.

يمكن أن تنتج المخاطر التي تواجه أي مؤسسة وأنشطتها من عوامل خارجية وداخلية خاصة بالمؤسسة، ويلخص الشكل التالي أمثلة لأهم الأخطار الناتجة عن هذه العوامل، كما توضح أن بعض الأخطار قد تنتج من عوامل داخلية وخارجية معا، وبالتالي تظهر متداخلة في الرسم، ويمكن تقسيمها أكثر إلى أنواع من الأخطار مثل إستراتيجية، مالية، تشغيلية، بيئية...الخ [1].

ولعل من بين العوامل التي يمكن أن تؤدي إلى زيادة المخاطر:

- العولمة الأسواق المالية والتحرير المالي والمصرفي، حيث لم يعد أحد بمعزل عن الماطر التي يمكن أن تصيب أحد الأطراف ضمن النظام الاقتصادي والمالي العالمي.
- ظهور مفهوم الهندسة والابتكار المالي وهو الأمر الذي أدى إلى تعقيد البيئة التي تعمل فيها منشآت الأعمال وزيادة حالات اللايقين.
- الانتشار المفرط للمشتقات المالية بكل أنواعها خاصة عندما تستخدم من طرف المضاربين الساعين لتحقيق الأرباح وليس للتحوط وإدارة المخاطر (علماً أن الهدف الأساس للمشتقات المالية هو إدارة المخاطر).
- السياسة النقدية والأدوات المستعملة لإدارة الكتلة النقدية.
- عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.
- حالات الكساد والتي تتفاوت في حدتها نتيجة السياسات النقدية أو نتيجة لصعوبات في ميادين الأعمال أو الاستثمار خاصة في مجالات الآجال الطويلة.
- التضخم وما ينتج عنه من ارتفاع في المستوى العام للأسعار ومن ثم انخفاض القدرة الشرائية للعملة المحلية.

---

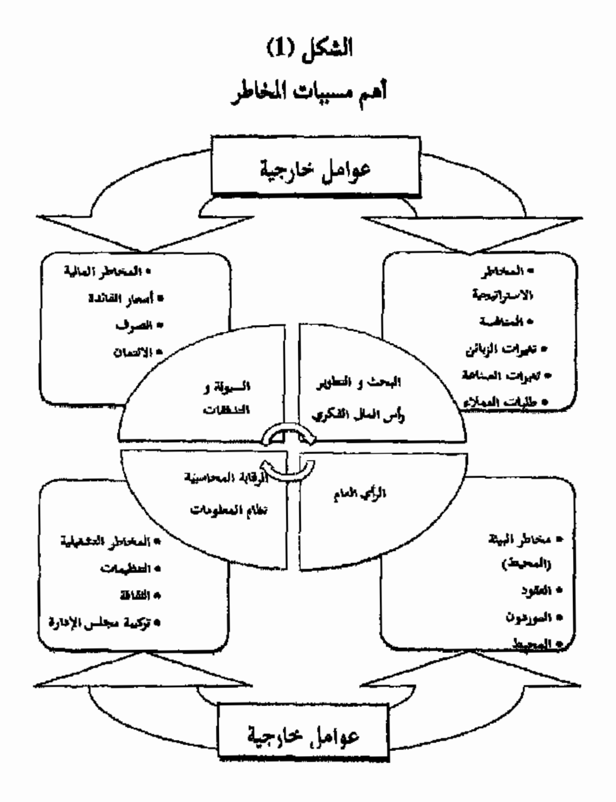
(1) **A Risk Management Standard,** Published by AIRMIC, ALARM, and IRM: 2002, British Standards Institution.

- انخفاض نسبة الأرباح التي يحققها الاستثمار نتيجة للمنافسة.
- القوانين والتشريعات الخاصة بالاستثمار وتحفيزه.
- تقلبات أسعار الفائدة.
- زيادة معدلات الضرائب على الأرباح.
- القوانين والتشريعات.

فهذه عناصر يمكن أن تؤدي بعضها أو كلها مجتمعة إلى زيادة المخاطر التي تواجه المنشأة.

الشكل (1)

أهم مسببات المخاطر



المصدر: A Risk Management Standard, Published by AIRMIC, ALARM, and IRM: 2002, British Standards Institution

المطلب الثالث: تصنيفات المخاطر

تعرف تصنيفات المخاطر على أنها مجموعات المخاطر التي تساعد على تنظيم التحديد والتقييم والقياس والمراقبة المتعلقة طوال فترة التعرض للمخاطر، وتستخدم تصنيفات مخاطر في المؤسسة، لتحديد التأثير الكلي على المؤسسة.

عموماً هناك طرق عديدة لتصنيف المخاطر، نستعرض فيما يلي أهمها:

الفرع الأول: مخاطر المال ومخاطر الأعمال

إحدى طرق تمييز المخاطر هي التفريق بين مخاطر الأعمال والمخاطر المالية، فمخاطر الأعمال تأتي من طبيعة أعمال المنشأة وتتصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق.

أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية، وتكون هذه المخاطر في العادة مصاحبة لنظام الاستدانة (الرافعة المالية) حيث أن المؤسسة المالية تكون في وضع مالي لا تستطيع فيه مقابلة التزاماتها من أصولها الجارية.

وثمة طريقة أخرى لتقسيم المخاطر بين مخاطر عامة وأخرى خاصة، فالأولى ترتبط بأحوال السوق أو الاقتصاد عامة بينما تتصل الثانية بمنشأة بعينها أو بنوع معين من الأصول، بينما يمكن التحكم في آثار المخاطر الخاصة بأصل (استثمار) محدد من خلال كبر و تنويع المحفظة الاستثمارية، لا يمكن ذلك الإجراء بالنسبة للمخاطر العامة، غير أن بعضا من مكونات هذه المخاطر العامة في حكم المقدور عليه لتخفيف آثارها واستخدام أساليب لتحويلها[1].

(1) خان، طارق الله ـ حبيب، أحمد، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003، ص: 28-29.

الفرع الثاني: المخاطر الاستاتيكية والمخاطر الديناميكية

- **المخاطر الديناميكية:**

يقصد بالمخاطر الديناميكية تلك المخاطر الناشئة من حدوث تغيرات في الاقتصاد، وتنشأ من مجموعتين من العوامل: المجموعة الأولى عبارة عن عوامل في البيئة الخارجية: الاقتصاد، الصناعة، المنافسون والمستهلكون، والتغيرات التي تصيب هذه العوامل لا يكون بالإمكان السيطرة عليها، ولكنها قادرة جميعاً على إحداث خسارة مالية للمنشأة، أما العوامل الأخرى التي يمكن أن تحدث الخسائر التي تشكل أساس المخاطر المضاربية، فهي قرارات الإدارة داخل المنشأة، فالإدارة (مثلاً) في كل منظمة تتخذ قرارات بشأن ما تنتجه وكيف تنتجه وكيف تمول الإنتاج وكيف تسوق ما تم إنتاجه، وإذا نتج عن هذه القرارات توفير سلع وخدمات يقبلها السوق بسعر كاف فسوف تحقق المنشأة أرباحاً، أما إذا لم يحدث ذلك، فإن المنشأة قد تعاني الخسارة.

والمخاطر الديناميكية تفيد في العادة المجتمع على المدى الطويل حيث إنها نتيجة لتعديلات وتسويات لتصحيح إساءة تخصيص الموارد، ورغم أن هذه المخاطر الديناميكية قد تؤثر في عدد كبير من الأفراد، إلا أنها تعتبر عموماً أقل قابلية للتنبؤ من المخاطر الاستاتيكية على اعتبار أنها لا تحدث بشكل منتظم[1].

- **المخاطر الاستاتيكية:**

المخاطر الاستاتيكية تتضمن الخسائر التي ستحدث حتى لو لم يحدث تغييرات في الاقتصاد، فإذا أمكن لنا تثبيت أذواق المستهلكين، والناتج والدخل والمستوى التكنولوجي، فإن بعض الأفراد سوف يعانون مع ذلك من خسارة مالية، وتنشأ هذه الخسائر من أسباب بخلاف التغيرات في الاقتصاد، مثل أخطار الطبيعة وعدم نزاهة الأفراد الآخرين.

وعلى خلاف المخاطر الديناميكية، لا تكون المخاطر الاستاتيكية مصدراً للكسب بالنسبة للمجتمع، وتتضمن الخسائر الاستاتيكية إما تدمير الأصل أو حدوث تغيير

---

(1) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003، ص: 25.

في ملكيته (أو حيازته) نتيجة لعدم النزاهة أو الإخفاق الإنساني، وتميل الخسائر الاستاتيكية للحدوث بدرجة من الانتظام بمرور الوقت ونتيجة لذلك تكون قبلة للتنبؤ بوجه عام[1].

الفرع الثالث: المخاطر البحتة والمخاطر المضاربية

من أحسن التمييزات بين المخاطر هو التميز بين المخاطر البحتة والمخاطر المضاربية.

- **المخاطر المضاربية:**

تصف المخاطر المضاربية موقفاً يحمل إمكانية حدوث إما خسارة أو مكسباً[2]، والمقامرة مثال جيد للمخطرة المضاربية، ففي موقف المقامرة يتم خلق مخاطرة بشكل متعمد على أمل تحقيق مكسب والشخص الذي يراهن بـ 10 دولارات على نتيجة مباراة السبت يواجه احتمال خسارة يصاحبه احتمال مكسب، ويواجه صاحب المشروع الخاص أو صاحب رأس المال مخاطرة مضاربية سعياً وراء الربح[3].

- **المخاطر البحتة[4]:**

هي فئة من المخاطر تكون فيهاالخسارة هي النتيجة الوحيدة الممكنة، ليس هناك أي إمكانية تحقيق ربح، وترتبط المخاطر البحتة بأحداث أو عوامل خارجة عن سيطرة الطرف المعرض للخطر، ولذلك فإن التعرض لها يكون عادة من دون إدراك[5].

---

(1) ولأنها قابلة للتنبؤ، فهي تصلح أكثر للمعالجة بواسطة التأمين من المخاطر الديناميكة.

(2) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 26.

(3) فالاستثمار الموظف (مثلاً) قد يضيع إذا لم تتقبل السوق المنتج بسعر كاف لتغطية التكاليف، و مع ذلك فهذه المخاطرة يتم تحملها مقابل إمكانية جني الربح.

- أنظر كذلك: http://www.investopedia.com/terms/s/speculativerisk.asp

(4) المخاطر البحتة عكس المخاطر المضاربية.

(5) موسوعة الاستثمار (10/ 06/ 2008): http://www.investopedia.com/terms/p/purerisk.asp

ومن أمثلة هذا النوع من المخاطر هو تعرض منزل شخصي للدمار نتيجة كارثة طبيعية، ففي هذه الحالة لا يوجد هناك أي احتمال للاستفادة من الخطر[1].

الفرع الرابع: تقسيم المخاطر بحسب طرق التعامل معها

هناك تقسيم آخر (لعله أحسن التقسيمات) قال به (Oldfield and Santomero)، حيث يرى أن المؤسسات (المالية خاصة) تواجه الأنواع الثلاثة الآتية من المخاطر:

- المخاطر التي يمكن التخلص منها.
- مخاطر يمكن تحويلها للأطراف الأخرى.
- المخاطر التي بإمكان المؤسسة نفسها أن تديرها.

الفرع الخامس: تقسيم المخاطر حسب طبيعتها

- **مخاطر السوق:**

مخاطر السوق هي المخاطر الناجمة عن التحركات العكسية في القيمة السوقية لـ[2]:

- أصل ما (سهم، سند، قرض، عملة أو سلعة).
- عقد مشتق مرتبط بالأصول السابقة (علماً أن القيمة السوقية للعقد المشتق ترتبط بعدة أمور، منها: سعر الأصل محل التعاقد، درجة تقلبه، أسعار الفائدة و مدة العقد...).

---

(1) يفيد التمييز بين المخاطر البحتة و المخاطر المضاربية في أن المخاطر البحتة هي الوحيدة التي يكون بالإمكان التأمين ضدها في العادة، بينما لا يعنى التأمين بالمخاطر المضاربية لأن القبول بها (أي بالمخاطر المضاربية) طواعية بسبب طبيعتها الثنائية الأبعاد و التي تتضمن إمكانية تحقيق ربح أو خسارة.

وأحياناً يتم التمييز بين المخاطر البحتة التي يمكن التأمين ضدها و المخاطر البحتة التي لا يمكن التأمين ضدها.

(2) Erik Banks and Richard Dunn, **Practical risk management: an executive guide to avoiding surprises and losses**, John Wiley & Sons Ltd, England, 2003, p: 15.

أو هي: مخاطر تعرض المراكز المحمولة داخل ميزانية المؤسسة وخارجها لخسائر نتيجة لتقلب الأسعار في السوق، وهي تشمل المخاطر الناجمة عن تقلب أسعار الفائدة وعن تقلب أسعار الأسهم في الأدوات المالية المصنفة ضمن محفظة المتاجرة، والمخاطر الناجمة عن تقلب أسعار القطع وعن تقلب أسعار السلع في مجمل حسابات المؤسسة[1].

*** مخاطر الائتمان:**

تعرف مخاطر الائتمان بوجه عام بأنها المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفقا للشروط المتفق عليها[2].

*** مخاطر السيولة:**

هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه المنشأة مصاعب في توفير الأموال اللازمة لمقابلة التزاماتها (مطلوباتها المستحقة)، وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المنشأة تلبية الالتزامات الخاصة بمدفوعاتها في مواعيدها بطريقة فعالة من حيث التكلفة، أي تتمثل في عجز المنشأة عن تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية، ولمخاطر السيولة ثلاثة جوانب، الأول نقص شديد في السيولة، الثاني احتياطي السلامة الذي توفره محفظة الأصول السائلة والثالث القدرة على تدبير الأموال بتكلفة عادية، و ينتج عن الحالة الأولى أي اللاسيولة الشديدة الإفلاس، أي أنها مخاطرة قاتلة[3].

---

(1) وفي حالة مصرف: محفظة المتاجرة ومحفظة المصرف.

- أنظر: مجلس الخدمات المالية الإسلامية، **المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية) التي تقتصر على تقديم الخدمات المالية الإسلامية،** ديسمبر 2005، ص:26.

(2) نفس المرجع، ص: 11.

(3) د. طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر،** مرجع سابق، ص: 200.

* **مخاطر النماذج:**

تنطوي النماذج التي تستخدمها المؤسسة في قياس وادارة المخاطر على احتمالات الخطأ، مما ينتج مخاطر أخرى وهو ما يجعل البيئة التي تعمل فيها المؤسسة أكثر تعقيداً ومخاطرة بسبب حالة اللا يقين.

* **مخاطر الملاءمة:**

يمكن للخسائر أن تنشأ وتتضاعف بسبب قضايا ملاءمة المعاملات، وهذا الخطر كثيرا ما يحدث عندما يطالب الطرف المقابل بتعويض مالي نتيجة معاملة معينة يُعتقد أنها كانت أكثر عرضة للمخاطر مما كان معلنا عنه أو بسبب عدم الإفصاح الكافي عن آثارها المتوقعة أو الفشل في اتخاذ التدابير التحوُّطية الصحيحة(1).

في هذه الحالة، فإن الطرف المقابل قد يرفض المعاملة أصلاً أو قد يرفع دعوى للحصول على تعويضات، وفي حين أن الإجراءات القانونية ليست دائما مضمونة لإعطاء فرصة للتسوية، فإن احتمال أن ينتج عن ذلك تحمل خسارة يبقى قائماً.

على سبيل المثال، إذا قام البنك ببيع عقد مالي مشتق مركب، دون تضمينه التحذيرات الكافية عن الخسائر المحتملة، فإنه يتيح للعميل إمكانية الحصول على تعويض في حالة نزاع قانوني.

* **مخاطر العمليات (التشغيل):**

تعتبر مخاطر التشغيل من المستجدات في عالم إدارة المخاطر الحديثة، وهي تعني الخسارة الناتجة عن الفشل في النشاط الداخلي وإجراءات الرقابة، يشمل هذا النوع المخاطر العملية المتولدة من العمليات اليومية للمؤسسة، ولا يتضمن عادة فرصة للربح، فالمؤسسة إما أن تحقق خسارة وإما لا تحققها، وعدم ظهور أية خسائر للعمليات لا يعني عدم وجود أي تغيير، ومن المهم للإدارة العليا للتأكد من وجود برنامج لتقويم تحليل مخاطر العمليات، وتشمل مخاطر العمليات ما يلي: الاحتيال

(1) Erik Banks and Richard Dunn, **Practical risk management: an executive guide to avoiding surprises and losses**, John Wiley & Sons Ltd, England, 2003, p: 22.

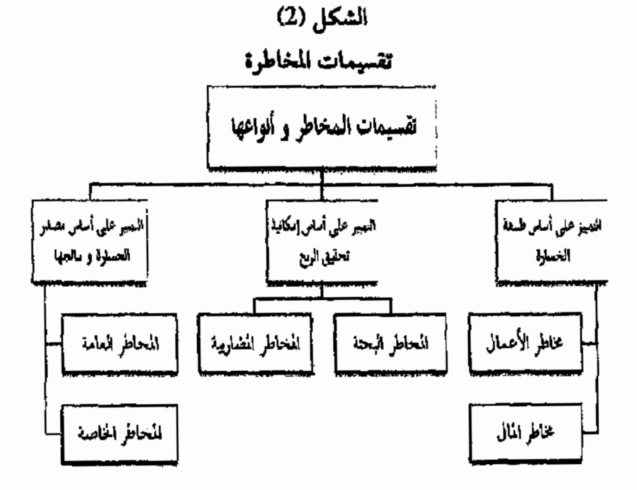
المــالي (الاخــتلاس)، التزويــر، تزييــف العمــلات، الــسرقة والــسطو، الجــرائم الإلكترونية[1].

• المخاطر القانونية:

وهو يعني مخاطر لحقيق خسائر نتيجة الفشل في العمليات القانونية.

الشكل (2)

تقسيمات المخاطرة



المصدر: من إعداد الباحث.

---

(1) أنظر كذلك: د. إبراهيم الكراسنة، **أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر**، صندوق النقدي العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، مارس 2006، ص ص: 36-38.

المبحث الثاني
إدارة المخاطر

المطلب الأول: مفهوم ونشأة إدارة المخاطر

الفرع الأول: ليست إدارة المخاطر أمراً جديداً في حياة الناس

ليست المخاطر التي يتعرض لها الناس في نشاطهم التجاري جديدة، وكما أنهم اليوم مدركون لأبعاد هذه المخاطرة ساعين بكل الطرق لمعالجتها وإدارتها، فقد واجه الأقدمون نفس تلك المخاطر وقاموا بما يسعهم للوصول إلى نفس تلك الأهداف، إلا أن الحياة المعاصرة مختلفة تمام الاختلاف عما كان عليه أمر الناس قديماً، فقد تكاثفت عناصر عدة على جعل الحياة المعاصرة قليلة الرتابة سريعة الإيقاع مقارنة بحياة الأقدمين، فقد عاش الأقدمون في مجتمعات يسودها الجمود السكاني، وضعف وسائل الاتصال والمواصلات واعتمدت النظام النقدي السلعي.

ومع ذلك فإننا نجد صيغاً كان يتعامل بها الأقدمون غرضها الأساس هو إدارة المخاطر، من ذلك عقد السلم الذي انتشر العمل به في مناطق الزراعة وبُعِث رسول الله صلى الله عليه وسلم وكان أهل المدينة يتعاملون به فأقرهم عليه وجاءت الشريعة بأحكامه المفصلة وشروط صحته وفساده.

وجلي أن عقد السلم هو صيغة لمعالجة مخاطر الأسعار، فالفلاح يَبرَعُ في أمور الزراعة ويتخصص في البذر والسقي والحصاد، ولكن لا قدرة لديه على معالجة المخاطر السوقية إذ لا خبرة له بالتجارة، ولذلك فانه عند بيعه سلعة موصوفة في الذمة (هي في نهاية إنتاجه من القمح) ينقل هذه المخاطرة إلى من هو أقدر على التعامل معها وهم في الغالب التجار.

وقد جاءت أحكام السلم تنص على أنه لا يجوز الإسلام في سلعة معينة كإنتاج حقل بعينه وإنما يكون محل العقد سلعة موصوفة في الذمة حتى يختص عقد السلم بالمخاطر السعرية، ولا يتخطى ذلك إلى أن يصبح وسيلة لنقل المخاطر الطبيعية

كمخاطر الآفات الزراعية وانقطاع المطر...الخ الأمر الذي ربما حول صيغة السلم إلى نوع من أنواع القمار[1].

ثم لما تطورت الحياة وتعقدت سبل العيش وتعددت أنواع السلع والخدمات وصنوف المعايش وكثرت النشاطات المولدة للعائد، تزايدت المخاطر المحيطة بالأعمال، وجاء عصر التخصص وتقسيم العمل ليحدث هذه الانقسامات والتفريعات الكثيرة في تلك الأنشطة والأعمال وإلى تخصص الأفراد والشركات في مناشط محددة تشغل كل وقتهم وطاقتهم، ولقد أدت المنافسة إلى مزيد من هذا التخصص، الأمر الذي ترتب عليه عجز المتخصص في حقل من الحقول أن يصل في براعته في الحقول الأخرى مستوى المتخصصين فيها، فالتاجر الذي يتخصص في بيع السيارات مثلاً ربما تفوق على غيره في هذا المجال، ولكنه لا يستطيع أن يصل إلى مستوى المتخصصين في أمور الصرف الأجنبي أو معالجة المخاطر الائتمانية، الأمر الذي احتاج إلى صيغ جديدة لمعالجة المخاطر.

الفرع الثاني: مفهوم إدارة المخاطر

إن أية إجراءات تتخذها المؤسسة (أو الفرد) لحماية نفسها تعتبر من قبيل إدارة المخاطر، ولهذا السبب اختلفت تعريفات إدارة المخاطر، وهي على العموم لا تخرج عن المعاني التالية:

- إدارة المخاطر هي جزء أساسي في الإدارة الإستراتيجية لأي مؤسسة، وهي الإجراءات التي تتبعها المؤسسات بشكل منظم لمواجهة الأخطار المصاحبة لأنشطتها، بهدف تحقيق المزايا المستدامة من كل نشاط ومن محفظة كل الأنشطة[2].

---

(1) محمد علي القري، **المخاطر الائتمانية في العمل المصرفي الإسلامي**، موقع الأستاذ الدكتور محمد علي القري:

http://www.elgari.com/article80.htm

(2) **A Risk Management Standard,** Published by AIRMIC, ALARM, and IRM: 2002, British Standards Institution, license number2002SK/0313 http://www.airmic.com/download.cfm?docid=285D292B-C593-4CA2-8D605B2A79D7744E

- ويعرفها الدكتور طارق عبد العال حماد كما يلي: إدارة المخاطر عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطرة، عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم إجراءات من شأنها أن تقلل إمكانية حدوث الخسارة أو الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى الحد الأدنى"[1].
- ويعرفها الدكتور سمير عبد الحميد رضوان على أنها: عملية تحديد وتقويم المخاطر، واختيار وإدارة تقنيات، للتكيف مع المخاطر التي يمكن التعرض لها[2].
- يعرفها الدكتور ناشد محمود عبد السلام على أنها: "مجموعة من الواجبات والأنشطة الوظيفية التي يبذلها المسؤولون على المشروع للتحكم في الأخطار التي من شأنها خلق ظروف أمن معقولة قبل الحادث وبالتالي إرساء خطة للتخفيف من الآثار المادية المترتبة أثناء وقوع الخسارة وبعدها بهدف حماية المشروع من أي خسارة مالية مفاجئة نتيجة لأي ظروف تتعرض لها المنشأة"[3].
- يعرف (Williams and Heinz) إدارة المخاطر بأنها: تقليل الآثار السلبية للمخاطر إلى الحد الأدنى وبأقل تكلفة ممكنة من خلال التعرف عليها وقياسها والسيطرة عليها.
- ويعرفها كل من الدكتور طارق الله خان والدكتور حبيب أحمد على أنها: نظام شامل يضم عملية تهيئة البيئة الملائمة لإدارتها، ودعم قياسها وتخفيف آثارها ورصدها وخلق الترتيبات الكافية للرقابة الداخلية[4].

---

(1) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 51.

(2) سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص: 309.

(3) ناشد محمود عبد السلام، مرجع سابق، ص: 10.

(4) خان، طارق الله حبيب، أحمد، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث و التدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003، ص: 28.

- ويعرفها الدكتور سلامة عبد الله سلامة كما يلي: "يتحدد مفهوم إدارة المخاطر في الآتي:
- التوصل إلى وسائل محددة للتحكم في الخطر والحد من تكرار تحقيق حوادثه والتقليل من حجم الخسائر التي تترتب على ذلك مما يترتب عليه تخفيض الخطر عند صاحبه أو مديره وكل ذلك بأقل تكاليف ممكنة.
- تهدف إدارة المخاطر إلى وضع سياسة مثلى ذات أهداف محددة لمجابهة الخسائر المتوقعة أو الحد منها بأقل تكاليف ممكنة في حدود الظروف والإمكانيات والنتائج المتوقعة والمتعلقة بموضوع الخطر من ناحية وبالقائم بإدارة الخطر من ناحية أخرى.
- يعرفها جوشى على أنها: "جهاز من الموظفين يتخصصون في حماية أصول المنشأة من الأخطار وهم مسلحون بالمعرفة بأسواق التأمين ومهتمون بتكاليف الأخطار القابلة للتأمين ووسائل تحقيقها".

إدارة المخاطر هي نظام متكامل وشامل لتهيئة البيئة المناسبة والأدوات اللازمة لتوقع ودراسة المخاطر المحتملة وتحديدها وقياسها وتحديد مقدار آثارها المحتملة على أعمال المصرف وأصوله وإيراداته ووضع الخطط المناسبة لما يلزم ويمكن القيام به لتجنب هذه المخاطر أو لكبحها والسيطرة عليها وضبطها للتخفيف من آثارها إن لم يمكن القضاء على مصادرها.

فهي **نظام شامل متكامل**، بمعنى أنه يشمل جميع أعمال المنشأة وجميع العاملين فيه وجميع المعاملات والوسائل المستخدمة فأنواع المخاطر المختلفة قد يقع في أي مفصل منها وتأثير المشكلة حال حدوثها قد يصيب كامل المنشأة وأعمالها، ونتيجة لذلك لابد أن تعنى إدارة المخاطر بكل عناصر العمل والنشاط، وبمستويات مختلفة متوازية أحيانا ومتقاطعة أحيانا أخرى لإكتشاف أي خطر وتلمسه مع بدايات حدوثه، وبالتالي معالجته معالجة فعالة تشترك فيها المستويات المختلفة في المنشأة، **وتهيئة البيئة المناسبة**، تعني وجود أهداف وسياسات واستراتيجيات وإجراءات واضحة مكتوبة معروفة من

قبل العاملين، بالإضافة الى تعليمات ونماذج **ونظم كافية لقياس** وتسجيل المخاطر ومراقبتها وكذلك السيطرة عليها.

كما أن تحضير البيئة المناسبة والأدوات المناسبة يتضمن أيضا:

- توفر **معايير** واضحة خاصة بالمشاركة بالمخاطر بالنسبة للعمليات المختلفة.
- وجود **نظام** مسبق دقيق **لرصد** احتمالات التعرض للمخاطر، بل أنظمة متعددة لقياس المخاطر المختلفة والتحكم بها مما سنأتي على ذكره لاحقا ببعض التفصيل.
- ومعايير واضحة **لتصنيف ومراجعة** مستمرة لهذه المخاطر.
- ووجود نظام **لتقارير** متعددة دورية نمطية، وتقارير خاصة في حالات معينه، وتشمل هذه التقارير المخاطر المختلفة المحتملة.
- وجود وسائل **مراقبة** داخلية مناسبة وكافية.
- نشر **ثقافة** إدارة المخاطر لدى كافة العاملين، ووجود **نظام حوافز ومحاسبة** مدروس وجيد.

ولابد من التأكيد أن للعاملين في المستويات المختلفة دور رئيس وهام جدا في مدى المخاطر التي قد تتعرض لها المصارف ومدى إمكانية السيطرة عليها وإدارتها إدارة سليمة.

ومن خلال التعاريف السابقة الذكر يتبين لنا بأن إدارة المخاطر تمثل مجموعة من المبادئ والأسس الهادفة للتعريف بإستراتيجية العمل وتحديد المخاطر التي تتعرض لها بإعطاء قيم لهذه المخاطر وفهم طبيعتها من أجل السيطرة عليها.

وعليه يمكن القول بأن حسن إدارة المخاطر يتوقف على المرور بأربعة مراحل أساسية هي:

- تعريف المخاطر التي تتعرض لها المنشأة.
- القدرة على قياس تلك المخاطر بصفة مستمرة من خلال نظم معلومات ملائمة.
- اختيار المخاطر التي ترغب المؤسسة في التعرض لها.

- مراقبة الإدارة لتلك المخاطر وقياسها بمعايير واتخاذ القرارات الصحيحة في الوقت المناسب لتعظيم العائد مقابل تحجيم المخاطر[1].

وهكذا فإن الإدارة الفعالة للمخاطر وجدت لتقوم بثلاثة وظائف متماسكة مع بعضها:

- **وظيفة وقائية**: للوقاية من المخاطر المتوقعة أو التي يمكن توقعها قبل حدوثها.
- **وظيفة إكتشافية**: لكشف المشاكل حال حدوثها والتعرف على النتائج غير المرغوب بها، ودراسة مدى شدة تأثيرها.
- **وظيفة تصحيحية**: لتدارك آثار المخاطر المكتشفة وتلافيها والعمل على عدم تكرارها.

الفرع الثالث: نشأة إدارة المخاطر (الحديثة)

بدأ الاتجاه العام لاستخدام مصطلح إدارة المخاطر في أوائل الخمسينات وكان من بين المطبوعات المبكرة التي أشير فيها لهذا المصطلح عام 1956م، حيث طرح المؤلف هارفارد بيرنس "ما بدا في ذلك الوقت فكرة ثورية وهي أن شخصا ما بداخل المنظمة ينبغي أن يكون مسؤولا عن مخاطر المنظمة البحتة.

في ذلك الوقت كان يوجد لدى عدد كبير من الشركات الكبرى بالفعل مركز وظيفي يشار له باسم "مدير التأمين" حيث كان التأمين بندا متزايد الأهمية في ميزانيات الشركات خاصة مع تنامي حركة الاستثمار، وبالتدريج تم إسناد وظيفة شراء التأمين كمسؤولية محددة لأخصائيين من داخل الشركات، وفي عام 1929م، عقد مشترو التأمين اجتماعا غير رسمي في بوسطن لمناقشة المشكلات ذات الاهتمام المشترك فيما يخص التأمين، وفي عام 1931م قامت رابطة الإدارة الأمريكية بتأسيس قسم للتأمين تابع لها بهدف تبادل المعلومات ونشرها لكي يطلع عليها مشترو التأمين.

---

(1) عبد القادر بريش، **التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص: 211.

وفي عام 1932م تم تنظيم "مشترو التأمين" في نيويورك الذي أصبح فيما بعد معهد أبحاث للمخاطرة، و في عام 1950م تم تأسيس رابطة مشترو التأمين القومية ثم تحولت لاحقا إلى الجمعية الأمريكية لإدارة التأمين.

وقد حدث الانتقال من إدارة التأمين إلى إدارة المخاطر عبر فترة من الوقت وسار بشكل موازي لتطوير علم إدارة المخاطر الأكاديمي، حيث عرفت مدارس الأعمال تغييرا في مناهجها الدراسية وإضافة مقررات دراسة جديدة، فتم إدخال علم بحوث العمليات والإدارة، الأمر الذي أحدث تحولا من الاهتمام بالمقررات الدراسية الوصفية إل نظرية القرار التي تركز على أسس سليمة.

ومن هذه البداية البسيطة جاء علم إدارة المخاطر الذي يقوم على فكرة مؤداها أن الإدارة يمكنها بعد التعرف على المخاطر التي تعترضها والقيام بتقييمها أن تتفادى حدوث خسائر وأن تقلل من تأثيراتها إلى أدنى حد[1].

وعندما قررت رابطة مشترو التأمين تغيير اسمها إلى "جمعية إدارة المخاطر والتأمين" rims في عام 1975م انتشرت إدارة المخاطر، وقد كان ذلك بعدما عرفته أدوات إدارة المخاطر من ابتكارات إذ شهدت سنوات الستينات من القرن الماضي ثورة في مجال الابتكارات المالية فتم إيجاد أدوات لإدارة المخاطر التي مكنت من إعادة توزيع المخاطر المالية طبقا لتفضيلات المستثمرين للمخاطر[2].

ومن الدلائل التي توضح الاهتمام الكبير بإدارة المخاطر قيام جمعية إدارة المخاطر والتأمين بنشر مجلة اسمها "إدارة المخاطر" كما يقوم قسم التأمين في رابطة الإدارة الأمريكية بنشر مجموعة عريضة من التقارير والدراسات لمساعدة مديري المخاطر بالإضافة إلى قيام معهد التأمين الأمريكي بوضع برنامج تعليمي في إدارة المخاطر يتضمن سلسلة من الامتحانات يحصل الناجحون فيها على دبلوم في إدارة المخاطر

(1) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 46-50.

(2) نشات عبد العزيز، **فن إدارة المخاطر**، مجلة البورصة المصرية، العدد 268، جويلية 2002، ص: 32.

وقد تم تعديل المنهج الدراسي لهذا البرنامج في 1973، وأصبح المسمى المهني للمتخرجين من البرنامج "زميل إدارة المخاطر" (arm).

الفرع الرابع: أساليب التعامل مع المخاطر

هناك على العموم ثلاثة أساليب يمكن استخدامها في التعامل مع المخاطرة، هي[1]:

1. **تجنب المخاطرة** (Avoiding risk)

يرفض الفرد (أو المنشأة) أحيانا قبول خطر معين، وينشأ ذلك نتيجة عدم الرغبة في مواجهة خسارة معينة، مثل ذلك تجنب الاستثمار في وعاء ادخاري معين وتفضيل وعاء ادخاري آخر أقل خطورة، وعدم شراء سيارة لتجنب حوادث السيارات، ومن أمثلة ذلك في المؤسسات المالية امتناع البنك عن منح القروض مرتفعة المخاطر وذلك لتجنب المخاطر الائتمانية، أو عدم الاستثمار في الأوراق المالية طويلة الأجل لتجنب مخاطر أسعار الفائدة.

ورغم أن تجنب الخطر يقلل من احتمال وقوع الخطر إلى الصفر، إلا أنه قد يحرم المجتمع من إنتاج سلع أو تقديم خدمات معينة لتجنب المسؤولية المهنية أو الخوف من الخسارة، هذا بالإضافة إلى صعوبة تجنب بعض الأخطار مثل تفضيل السير على الأقدام لمسافات كبيرة لتجنب أخطار الطيران، ورغم أن تجنب الخطر هو أحد أساليب مواجهة الخطر، إلا أنه يعد أسلوبا سلبيا وليس إيجابيا في التعامل مع الأخطار، ولأن التقدم الشخصي والتقدم الاقتصادي كلاهما يتطلب التعامل مع الأخطار بطريقة إيجابية، فإن هذا الأسلوب يعد أسلوبا غير مناسب في التعامل مع كثير من الأخطار[2].

---

(1) رضوان، سمير عبد الحميد، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى، 2005، ص: 314-315.

(2) عبد العزيز فهمي هيكل، **مقدمة في التأمين**، دار النهضة العربية، بيروت، ص 747.

2. **تقليل المخاطرة** (Reducing Risk)

أما في هذا الأسلوب فإن المؤسسة المالية و لتقليل المخاطر تقوم بـ:

- رصد سلوك القروض من أجل استبانة علامات التحذير لمشاكل التوقف عن الدفع مبكراً.
- تقليل مخاطر أسعار الفائدة باستخدام سياسة إدارة الأصول والخصوم (Assets and Liabilities Management) والتي يجري تصميمها لذلك الغرض.

3. **نقل المخاطرة** (Transferring Risk):

إن شراء التأمين هو إحدى وسائل نقل المخاطرة من شخص لا يرغب في تحملها إلى طرف آخر (شركة التأمين) يبدي استعداده لتحملها مقابل ثمن.

هناك من أشار إلى خمسة طرق للتعامل مع المخاطر، فأضاف إلى العناصر الثلاثة السابقة، العنصرين التاليين:

- **اقتسام المخاطرة** (Mitigation):

يعني قبول بعض المخاطر وتحويل بعضها (أي أن هذه الإستراتيجية تجمع بين التجنب والنقل)

- **التحوُّط** (Hedging):

يمكن تمييزه عن التأمين بأنه نقل المخاطرة مع التضحية بإمكانية الربح.

فهذه خمسة استراتيجيات مستخدمة لإدارة المخاطر.

المطلب الثاني: عملية إدارة المخاطر

إن عملية إدارة المخاطر يجب أن تكون مستمرة ودائمة التطور وترتبط بإستراتيجية المؤسسة وكيفية تطبيق تلك الإستراتيجية، ويجب أن تتعامل بطريقة منهجية مع جميع الأخطار التي تحيط أنشطة المؤسسة في الماضي والحاضر وفي المستقبل، كما يجب أن تندمج إدارة المخاطر مع ثقافة المؤسسة.

طرق إدارة المخاطر (كنظام داخل المنظمة) كثيرة، ولعل أحسن طريقة من بين تلك الطرق ما عرف بـ **معيار إدارة المخاطر**[1]، وهو نتاج عمل فريق يتضمن هيئات إدارة المخاطر الرئيسية في المملكة المتحدة: معهد إدارة المخاطر (irm)، جمعية التأمين ومديري المخاطر (airmic)، والمنتدى الوطني لإدارة المخاطر في القطاع العام (alarm)، بالإضافة لذلك استعان الفريق بوجهات نظر وأراء عدد كبير من الهيئات المهنية فيما يتعلق بإدارة المخاطر وذلك خلال فترة الاستشارة.

تقوم إدارة المخاطر على مجموعة من الخطوات الأساسية والتي تلعب دورا هاما في مواجهة المخاطر والمتمثلة فيما يلي:

الفرع الأول: تحديد المخاطر وتوصيفها

أولاً: تحديد المخاطر

يهدف تحديد المخاطر إلى تحديد تعرض الشركة لعدم التأكد، وهذا يتطلب معرفة جوهرية بالمؤسسة والسوق التي تشارك فيه، والبيئة القانونية والاجتماعية والسياسية والثقافية التي تتواجد ضمنها، ويتطلب كذلك الفهم السليم لأهداف المؤسسة الإستراتيجية والتشغيلية، ويشمل ذلك العوامل الحيوية لضمان نجاح المؤسسة والفرص والتهديدات المرتبطة بتحقيق تلك الأهداف.

يجب أن تتم عملية تعريف المخاطر بأسلوب منهجي لضمان تعريف جميع الأنشطة الهامة للمؤسسة وكذلك تعريف جميع الأخطار الناجمة عن تلك الأنشطة، كذلك يجب تحديد التغيرات المصاحبة لتلك الأنشطة وتصنيفها حسب أهميتها.

---

(1)**A Risk Management Standard,** Published by AIRMIC, ALARM, and IRM: 2002, British Standards Institution, license number2002SK/0313 http://www.airmic.com/download.cfm?docid=285D292B-C593-4CA2-8D605B2A79D7744E

ويمكن تصنيف أنشطة و قرارت المؤسسة بعدة طرق، ومن ضمنها ما يلي:

- **إستراتيجية:** تهتم بالأهداف الإستراتيجية طويلة الأجل للمؤسسة، ويمكن أن تتأثر بعدة عوامل منها: مدي توافر رأس المال والمخاطر السياسية والسيادية، والتغيرات القانونية والتشريعية، والسمعة، وتغيرات البيئة الطبيعية.
- **تشغيلية:** تهتم بنواحي النشاط اليومي التي تواجهها المؤسسة خلال سعيها لحو تحقيق الأهداف الإستراتيجية.
- **مالية:** تهتم بالإدارة الفعالة والرقابة علي النواحي المالية للمؤسسة وتأثير العوامل الخارجية مثل مدي توافر الائتمان، وأسعار الصرف، وتحركات أسعار الفائدة ومختلف التعرضات السوقية الأخرى.
- **الإدارة المعرفية:** تهتم بالإدارة الفعالة والرقابة علي مصادر المعرفة، الإنتاج وغيرهما من عوامل الحماية والاتصالات، وقد تتضمن العوامل الخارجية الاستخدام غير المسموح به أو سوء الاستخدام للملكية الفكرية، وانقطاع الطاقة، والمنافسة التكنولوجية، وقد تتضمن العوامل الداخلية فشل النظم الإدارية أو فقدان أهم عناصر القوي البشرية.
- **التوافق مع القوانين:** يهتم بنواحي مثل الصحة والسلامة، والبيئة، والمواصفات التجارية، وحماية المستهلك، وحماية نظم المعلومات، والتوظيف والنواحي القانونية.

وعلى الرغم أنه يمكن تنفيذ أنشطة تعريف المخاطر بواسطة مستشارين من خارج المؤسسة، الا أنه قد يكون أكثر فاعلية لو تم تنفيذها داخليا بالمؤسسة مع توافر أدوات وأنشطة ذات تنسيق واتصال جيد بينها (أنظر الملحق)، حيث تعتبر الملكية الداخلية لأنشطة أداره المخاطر ضروري.

ثانياً: وصف المخاطر

يهدف وصف المخاطر إلى عرض الأخطار التي تم تعريفها بأسلوب منهجي، مثلا، باستخدام جدول، ويمكن استخدام جدول منفصل لوصف المخاطر لتسهيل

عملية وصف وفحص الأخطار، واستخدام أسلوب مصمم بطريقة جيدة ضروري للتأكد من إجراءات تعريف، ووصف وفحص الأخطار بطريقة شاملة، واذا أخذنا في الحسبان نتائج واحتمالات كل خطر متضمنها الجدول، يصبح من الممكن إعطاء الأولوية للأخطار الرئيسية والتي تحتاج إلى التحليل بطريقة أكثر تفصيلا.

ويمكن تصنيف الأخطار التي تم تعريفها والمصاحبة للأنشطة ولاتخاذ القرارات إلى إستراتيجية، ومشروع/ تكتيكية وتشغيلية، ومن الضروري دمج إدارة المخاطر ضمن مرحلة التصور للمشروعات وخلال مراحل تنفيذ مشروع معين.

الجدول (1)

وصف المخاطر

1. **اسم الخطر**	....
2. **مجال الخطر**	الوصف غير الكمي للأحداث، وحجمها، ونوعها، وعددها وعدم استقلاليتها
3. **طبيعة الخطر**	مثلاً إستراتيجي، تشغيلي، مالي، معرفي أو قانوني
4. **أصحاب المصلحة**	أصحاب المصلحة وتوقعاتهم
5. **التقدير الكمي للخطر**	الأهمية والاحتمال
6. **التحمل (الكره)/ الميل للخطر**	توقعات الخسارة والتأثير المالي للخطر القيمة المعرضة للخطر احتمال وحجم الخسائر / العوائد المتوقعة الهدف من التحكم في المخاطر ومستوي الأداء المرغوب
7. **أساليب معالجة والتحكم في المخاطر**	الوسائل الأولية التي يتم بواسطتها أداره المخاطر حاليا مستويات الثقة في أساليب التحكم المطبقة تعريف بروتوكول المراقبة والمراجعة
8. **الإجراء المتوقع للتطوير**	توصيات لتخفيض المخاطر
9. **تطوير الإستراتيجيات والسياسات**	تحديد الإدارة المسؤولة عن تطوير الإستراتيجيات والسياسات

المصدر: risk management standard, published by airmic, alarm, and irm: 2002, p: 6 .

الفرع الثاني: قياس المخاطر

إن كل نوع من المخاطر لابد من النظر إليه بأبعاده الثلاثة وهي: حجمه، مدته، واحتمالية حدوثه، والقياس الصحيح للمخاطر الذي يتم في الوقت المناسب على درجة كبيرة من الأهمية إذ يعتبر القياس الكمي من التحديات الهامة التي تواجه إدارة المخاطر الحديثة.

هناك العديد من المقاييس التي يمكن استخدامها لقياس التعرض للمخاطر بالمنشأة، وتتعدد تلك الطرق والمقاييس بتعدد المخاطر وتنوع الظروف المحيطة بالمنشأة، إضافة إلى طبيعة نشاط المنشأة (منشأة أعمال أو مؤسسة مالية مثلاً).

لكن نرى أن أشهر التقسيمات التي تناولها الباحثون في مجال نظرية المالية بشكل عام وخصوصا في مجال المخاطر وإدارة المخاطر هو تقسيم أشار إليه (Banks and Dunn 2003)، حيث يقسمان تلك المقاييس إلى قسمين: مقاييس ذاتية ومقاييس رياضية (موضوعية).

نتناول فيما يلي أهم تلك المقاييس، كما نحاول التعرف على مزايا وعيوب كل مقياس[1].

أولاً: المقاييس الرياضية (الكمية)

هناك العديد من المقاييس الرياضية التي يمكن استخدامها لقياس المخاطر، وتشمل:

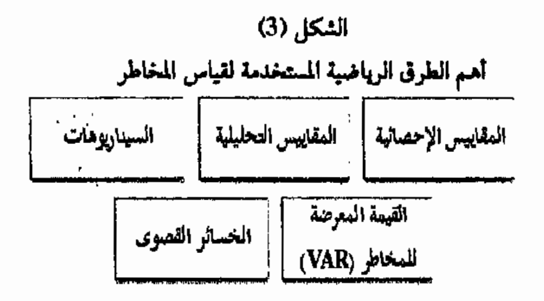
- المقاييس الإحصائية.
- المقاييس التحليلية.
- السيناريوهات.
- القيمة المعرضة للمخاطر (var).
- الخسائر القصوى.

---

(1) Erik Banks and Richard Dunn, **Practical risk management: an executive guide to avoiding surprises and losses**, John Wiley & Sons Ltd, England, 2003, p: 61.

الشكل (3)

أهم الطرق الرياضية المستخدمة لقياس المخاطر



وتعتمد طرق القياس هذه على المعادلات الرياضية والحسابات الكمية في إيجاد مؤشرات ذات دلالة مرتبطة بالخطر، وعلى الرغم مما لهذه الطرق من مزايا وكذا كثرة انتشارها، فإنها قد تخفق في إعطاء مؤشرات دقيقة خاصة في الحالات التي يكتنفها حالات اللايقين وعدم التأكد، وهذا السبب ذاته دفع المؤسسات إلى استخدام المقاييس الكيفية (دون أن يعني ذلك الاستغناء عن المقاييس الكمية).

ثانياً: المقاييس الذاتية (الكيفية)

في بعض الحالات فإنه من غير الممكن استخدام المقاييس الرياضية لقياس (تقييم) حجم التعرض للمخاطر، يحدث ذلك عندما تخفق الصيغ (الرياضية) في إعطائنا الوصف المناسب لما يمكن أن يحدث تحت مختلف ظروف السوق أو عندما لا يكون هناك قدر كاف من المعلومات حول سلوك الأصل، السوق أو العمليات.

إذا لم تستطع المنشأة قياس الخطر بدقة فإن الأفضل أن لا تحاول إقناع نفسها أن ذلك ممكن، وفي هذه الحالة، سيكون من المجدي استخدام المداخل الذاتية التي تعتمد على الخبرة السابقة والحدس لوضع توقعات لما يمكن أن يحدث.

فعلى سبيل المثال، يمكن لبنك إدراك أنه عندما يصل حجم المعاملات العتبة (الحد الأقصى)، فإن مخاطر العمليات (التشغيل) ستتزايد بسبب إجهاد النظام وبسبب الأخطاء البشرية...لاحظ أنه في هذه الحالة، التعرض للمخاطر سيعتمد على الخبرات السابقة أكثر منه على الصيغ الرياضية أو التوزيعات.

المقاييس الذاتية، ممكنة التطبيق كذلك في مجالات محددة، كالمخاطر القانونية، مخاطر ملاءمة العملاء، ومخاطر العمليات (مخاطر التشغيل) وهي مخاطر يصعب إخضاعها للنمذجة المالية.

المقاييس الذاتية يمكن أن تستخدم كذلك لتجاوز المقاييس الرياضية، مثال ذلك أن المنشأة يمكنها حساب مخاطر الائتمان لكل الأطراف الأخرى من خلال الصيغ الإحصائية، لكنه قد يكون من الأفضل تجاهل تلك النتائج عند التعامل مع طرف (أطراف) غير استثمارية، بل استخدام قواعد - ذاتية- أكثر صرامة.

الجدول (2)

ملخص لأهم طرق قياس المخاطر[1]

الطريقة	مزاياها	عيوبها
المقاييس الرياضية (الكمية)		
الإحصائية	فعالة في تقدير التعرض للمخاطر التي تتغير خلال الزمن	يعتمد على الافتراضات حول سلوك أسعار الأصول والتوزيعات التي قد لا تكون دائما دقيقة
	ممكنة التطبيق على أنواع مختلفة من مخاطر الائتمان و مخاطر السوق	
التحليلية	سهلة (بسيطة) الوضع والتطبيق	لا يمكن تطبيقها في حساب كل التعرضات للمخاطر
		غير ممكنة الاستخدام لتقدير التعرض المستقبلي للمخاطر

(1) Erik Banks and Richard Dunn, **Practical risk management: an executive guide to avoiding surprises and losses**, John Wiley & Sons Ltd, England, 2003, p: 64.

الطريقة	مزاياها	عيوبها
السيناريوهات	تتيح معلومات عن خطر لمجموعة من التدفقات الخارجة عملية و ممكنة التطبيق في المعاملات المنفردة كما في المحافظ المالية	صعبة التطبيق
	لا تترك أية افتراضات بخصوص الاحتمالات	
	تترجم بشكل مفهوم (أرباح وخسائر مثلا)	
	عملية على مجموعة من المخاطر الائتمانية و السوقية ومخاطر السيولة	
القيمة المعرضة للمخاطر	يتيح ويسمح تجميع المخاطر عبر المحافظ	يعتمد على الافتراضات بخصوص التقلب، الارتباطات ومجالات الثقة وأفق التسييل. تفشل في التعرف على ما يمكن أن يحدث في الحالات القصوى
		صعبة التطبيق والتنفيذ
		قابلة للتطبيق فقط في حالة محافظ التي يتم تسعيرها وفق السوق (mark-to-market)
الخسارة القصوى	يوفر منهجية تجميع عبر المحافظ ودرجات المخاطر	متحفظة جدا لأنها تتجاهل الارتباطات ومجالات الثقة
		قابلة للتطبيق فقط في حالة المحافظ التي يتم تسعيرها بشكل لحظي (يومي)
الطرق النوعية (الذاتية)		
	يمكن أن تستخدم عندما لا يوجد مدخل (مقاربة) كمية مناسبة، أو لتجاوز النتائج الكمية (لتأكيد النتائج مثلا).	بحتة في استخدام الأحكام (الذاتية) مما يعرضها للكثير من النقد

المصدر: Erik Banks and Richard Dunn, practical risk management: an executive guide to avoiding surprises and losses, john wiley & sons ltd, england, 2003, p : 61.

الفرع الثالث: إعداد تقارير المخاطر

أولاً: إعداد التقرير الداخلي

تحتاج مستويات مختلفة داخل المؤسسة إلى معلومات متنوعة عن عملية إدارة المخاطر، يجب على مجلس الإدارة:

- المعرفة بأهم الأخطار التي تواجه المؤسسة.
- المعرفة بالتأثيرات المحتملة علي حملة الأسهم عند تحقق انحرافات عن المدى المتوقع للأداء.
- توفير مستويات مناسبة من الوعي داخل المؤسسة.
- معرفة كيفية قيام المؤسسة بإدارة الأزمات.
- ادراك أهمية ثقة أصحاب المصلحة في المؤسسة.
- معرفة كيفية أداره الاتصالات مع مجتمع الاستثمار كلما أمكن ذلك.
- التأكد من تطبيق أنشطة أداره المخاطر بفاعلية.
- إصدار سياسة أداره خطر واضحة بحيث تغطي فلسفة إدارة المخاطر ومسئوليتها يجب علي وحدات العمل.
- التعرف على الأخطار التي تندرج ضمن منطقة مسئولياتهم وتأثيراتها المحتملة علي مناطق أخرى، وتأثير المناطق الأخرى على وحدة العمل.
- إعداد مؤشرات الأداء التي تسمح لهم بمراقبة الأنشطة الرئيسية والمالية، ومراقبة مدى التقدم تجاه الأهداف والتعرف علي التطورات التي تتطلب التدخل.
- تصميم نظم للتبليغ عن الانحرافات في الموازنات والتنبؤات بطريقة منتظمة للسماح باتخاذ القرارات المناسبة.
- التبليغ المنظم والسريع إلى الإدارة العليا عن أي أخطار جديدة أو فشل في إجراءات التحكم المطبقة.
- يجب على الأفراد:
- إدراك مسؤولياتهم عن الأخطار الفردية.

- إدراك كيفية المساهمة في التطوير المستمر لأدوات إدارة المخاطر.
- إدراك أن إدارة المخاطر والوعي بالمخاطر هما الجزء الأساسي في ثقافة المؤسسة.
- التبليغ المنظم والسريع للإدارة العليا عن الأخطار الجديدة أو فشل إجراءات التحكم المطبقة.

ثانياً: التقرير الخارجي

تحتاج الشركة إلى تقديم تقرير إلى أصحاب المصلحة بشكل منتظم موضحا سياسات إدارة المخاطر ومدي الفاعلية في تحقيق أهدافها.

يتطلع أصحاب المصلحة بصفة متزايدة إلى المؤسسة لتقديم الدليل علي فاعلية أداره الأداء غير المالي المؤسسة في مجالات مثل شئون المجتمع، وحقوق الإنسان وممارسات التوظيف، والصحة والسلامة والبيئة.

تتطلب السيادة المؤسسية الجيدة أن تتبنى الشركات أسلوب منهجي في إدارة المخاطر بحيث:

- يحمي مصالح مختلف أطراف المصلحة في الشركة.
- يتأكد من قيام مجلس الإدارة بتنفيذ واجباته الخاصة بإدارة الإستراتيجية وبناء القيم ومراقبة أداء المؤسسة.
- يتأكد من تطبيق وسائل الرقابة الإدارية وأدائها بشكل كافي ويجب أن تكون إجراءات أعداد تقارير المخاطر واضحة ومتوفرة لدي أصحاب المصلحة في المؤسسة.
- يجب على التقارير الرسمية أن تتناول:
- أساليب الرقابة، خاصة المسئوليات الإدارية لإدارة المخاطر.
- الإجراءات المستخدمة في تعريف الأخطار وكيفية التعامل معها بواسطة نظم أداره المخاطر.
- تطبيق نظم الرقابة الأولية بغرض أداره الأخطار الهامة.
- تطبيق نظم المتابعة والمراجعة.

كما يجب تسجيل أي نقص كبير غير مغطى من قبل النظام أو أي نقص في النظام نفسه، وكذلك تحديد الخطوات التي تم اتخاذها بالفعل للتعامل مع هذا النقص.

الفرع الرابع: التعامل مع المخاطر (معالجة المخاطر)

بعد كل العمليات السابقة تأتي الخطوة الموالية و هي معالجة المخاطر، حيث هناك مجموعة من الطرق لتحقيق ذلك (و قد سبق شرحها) وهي[1]:

- تجنب المخاطر.
- تقليل المخاطر.
- نقل المخاطر.

مع ملاحظة أن ينبغي استخدام الطريقة الأنسب حسب طبيعة الخطر الذي تواجهه المنشأة وحسب الأهداف الاستراتيجية للمنشأة وكذا حجم المخاطر التي لدى المؤسسة استعداد لتحملها كما يجب عند معالجة المخاطر، أن تأخذ المؤسسة بعين الاعتبار العناصر التالية:

- التأكد من فعالية التحكم في المخاطر داخليا والتي يقصد بها درجة التخلص من المخاطر أو تخفيضه باستخدام إجراءات التحكم المقترحة.
- المقارنة بين تكلفة إجراءات التحكم في المخاطر والمزايا المتوقعة من تخفيض المخاطر.
- قياس التأثير الاقتصادي المتوقع لإجراءات التحكم في المخاطر في حالة عدم اتخاذ أي إجراء بالمقارنة بتكلفة الإجراءات المقترحة.
- يجب على المؤسسة أن تتفهم القوانين المطبقة وأن تطبق نظام للرقابة لتحقيق التوافق مع القوانين.

ويوجد أحيانا بعض المرونة في حالة أن تكلفة تخفيض خطر ما لا تتناسب مع ذلك المخاطر.

(1) سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص: 315-316.

الفرع الخامس: الرقابة ومراجعة عمليات إدارة المخاط

الرقابة الفعالة أداة أساسية لإدارة المخاطر وتتخذ عادة ثلاثة أشكال رئيسية:

1. **الرقابة الداخلية أو الضبط:** بمعنى الوسائل المعتمدة داخل المصرف لملاحظة المخاطر قبل وبعد العمليات المختلفة.
2. **المراجعة الداخلية:** أو الفحص الداخلي النظامي للعمليات المختلفة للتأكد من انطباقها على الإجراءات والتعليمات والسياسات الموضوعة، وإبلاغ الإدارة العليا المختصة بنتائج تدقيقها.
3. **المراجعة الخارجية:** وهي التي تقوم جهة خارجية بها لتقييم أداء المصرف وانطباقه مع القوائم والضوابط المعتمدة.

كما تتطلب إدارة المخاطر الفعالة نظام لتقديم التقارير والمراجعة للتأكد من التعرف الفعال على الأخطار وفحصها وأن إجراءات التحكم في المخاطر الملائمة قد تم اتخاذها، ويجب إجراء المراجعة الدورية للسياسة ومستويات التوافق مع القوانين، ومراجعة معايير الأداء لتحديد فرص التطوير، ويجب تذكر أن المؤسسات ذات ديناميكية وتعمل في بيئة ديناميكية ومتغيرة، لذلك يجب التعرف على التغيرات في المؤسسات وعلي البيئة التي تعمل فيها وأنه تم عمل التعديلات الملائمة للنظم.

يجب أن تتأكد عملية الرقابة من تطبيق إجراءات التحكم المناسبة علي أنشطة المؤسسة، وأن الإجراءات قد تم فهمها واتباعها.

التغيرات في المؤسسة والبيئة التي تعمل ضمنها يجب أدارتها وعمل التغيرات اللازمة للنظم.

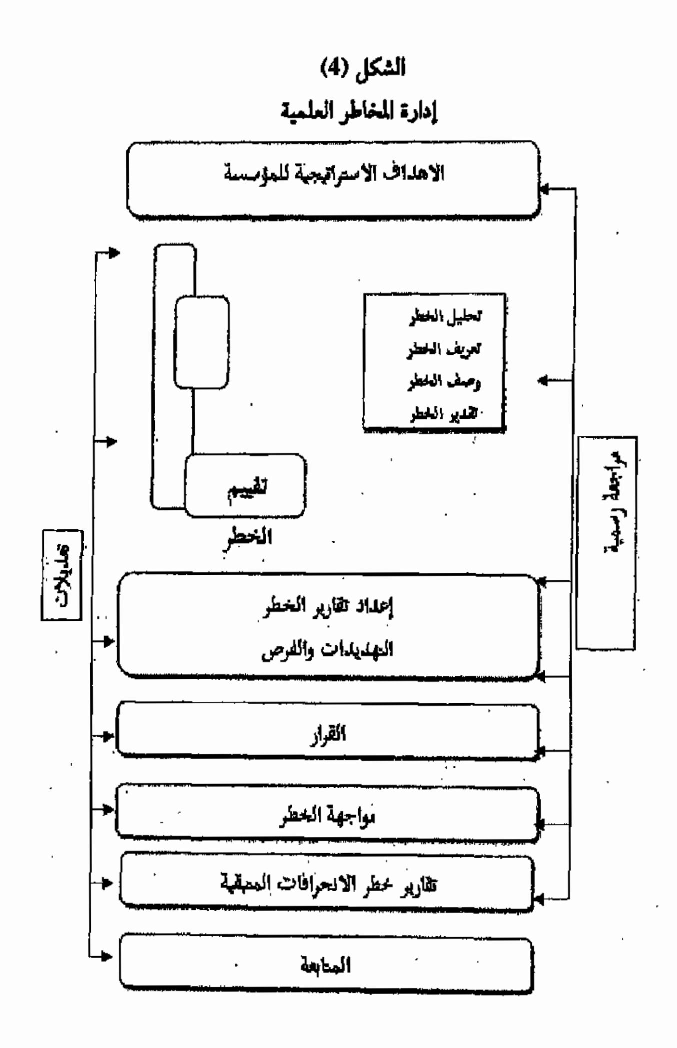
يجب على أي عمليات للرقابة والمراجعة أن تحدد فيما إذا كانت:

- الإجراءات المتبعة قد أعطت النتائج المخطط لها.
- الإجراءات المتبعة والمعلومات التي تم جمعها بغرض فحص الأخطار كانت ملائمة.
- التطوير المعرفي قد ساعد علي الوصول إلى قرارات أفضل وتحديد الدروس المستفادة لفحص وإدارة الأخطار مستقبلا.

الشكل التالي يوضح عملية إدارة المخـاطر وعلاقتهـا بالأهـداف الاسـتراتيجية للمؤسسة:

الشكل (4)

إدارة المخاطر العلمية



المطلب الثالث: العناصر الرئيسية في إدارة المخاطر

إن إدارة المخاطر لكل مؤسسة (مالية أو غير مالية) يجب أن تشمل على العناصر الرئيسية التالية:

الفرع الأول: رقابة فاعلة من قبل مجلس الإدارة العليا[1]

تتطلب إدارة المخاطر إشراف فعلي من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا ويجب على مجلس الإدارة اعتماد أهداف واستراتيجيات وسياسات وإجراءات تتناسب مع الوضع المالي للمؤسسة، وطبيعة المخاطر التي تواجهها.

وكذلك على مجلس الإدارة التأكد من وجود هيكل فعال لإدارة المخاطر لممارسة أنشطة المنشأة بما في ذلك وجود أنظمة ذات كفاءة لقياس ومراقبة حجم المخاطر والإبلاغ عنها والتحكم فيها.

أما الإدارة العليا فيجب أن تقوم بشكل مستمر بتنفيذ التوجيهات الإستراتيجية التي أقرها مجلس الإدارة، كما أن عليها تحديد خطوة واضحة للصلاحيات والمسؤوليات المتعلقة بإدارة ومراقبة المخاطر والإبلاغ عنها.

الفرع الثاني: كفاية السياسات والحدود

على مجلس الإدارة والإدارة العليا العمل على ضرورة أن تتناسب سياسة إدارة المخاطر مع المخاطر التي تنشأ في المنشأة، كذلك ضرورة إتباع إجراءات سليمة لتنفيذ كافة عناصر إدارة المخاطر بما في ذلك تحديد المخاطر، وقياسها، وتخفيفها، ومراقبتها والإبلاغ عنها والتحكم فيها، لذلك يجب تطبيق سياسات ملائمة واتخاذ قرارات فعالة تتناسب مع طبيعة نشاط المنشأة.

الفرع الثالث: كفاية رقابة المخاطر وأنظمة المعلومات

إن الرقابة الفعالة لمخاطر المنشأة تستوجب معرفة وقياس كافة المخاطر ذات التأثير المادي الكبير وبالتالي فإن رقابة المخاطر تستلزم ضرورة توفر نظام معلوماتي

(1) إبراهيم الكراسنة، مرجع سابق، ص: 44.

قادر على تزويد الإدارة العليا ومجلس الإدارة بالتقارير اللازمة وفي الوقت المناسب حول أوضاع المنشأة وأدائها... وغيرها من المعلومات المتصلة بنشاط المنشأة.

الفرع الرابع: كفاية أنظمة الضبط

إن لأنظمة الضبط في المنشأة دور حاسم في ضمان حسن سير أعمالها على وجه العموم وفي إدارة المخاطر على وجه الخصوص، إذ تعمل- أنظمة الضبط- على توفير تقارير مالية مهمة ذات مصداقية عالية تساعد على الالتزام بالأنظمة والقوانين مما يساهم في حماية موجودات المنشأة[1].

ولنشاط التدقيق دور هام وأساسي في تقويم إدارة المخاطر وتحسين فعاليتها حيث يتم من خلال عملية التقويم تحديد المجالات التي تتطلب تركيزا معمقا عند إجراء عملية التدقيق مما يساعد على إدارة المخاطر.

المطلب الرابع: دور وأهداف إدارة المخاطر

الفرع الأول: دور إدارة المخاطر

إن معرفة المخاطر التي تواجه المنشأة وتقويمها وإدارتها بطريقة علمية صحيحة يسمح بتنفيذ إستراتيجية المنشأة بنجاعة، ولا يتحقق ذلك إلا من خلال الدور الأساسي والهام الذي تلعبه إدارة المخاطر، وتقوم إدارة المخاطر بالحماية وبإضافة قيمة للمؤسسة ولمختلف الأطراف ذات المصلحة من خلال دعم أهداف المؤسسة، عن طريق:

- تقديم إطار عمل للمؤسسة بغرض دعم تنفيذ الأنشطة المستقبلية بأسلوب متناسق ومتحكم فيها.
- تطوير أساليب اتخاذ القرار والتخطيط وتحديد الأولويات عن طريق الإدراك الشامل والمنظم لأنشطة المؤسسة، والتغيرات والفرص السلبية/ الإيجابية المتاحة للمشروعات.
- المساهمة في الاستخدام/ التخصيص الفعال لرأس المال والموارد المتاحة للمؤسسة.

---

(1) د. إبراهيم الكراسنة، مرجع سابق، ص: 45-46.

- تخفيض التقلبات في مجالات النشاط غير الأساسي.
- حماية وتطوير أصول وسمعة المؤسسة.
- تطوير ودعم القوى البشرية وقاعدة معلومات المؤسسة.
- تعظيم كفاءة التشغيل.

يمكننا إجمال أهم أدوار إدارة المخاطر بالمؤسسة فيما يلي(1):

أولا: أداة لتنفيذ الإستراتيجية

تزود إدارة المخاطر المؤسسة بنظرة أفضل للمستقبل وبالقدرة على تحديد سياسة الأعمال وفقا لذلك وبدون إدارة المخاطر لا يكون بالإمكان رؤية النتائج المحتملة، ولن يكون من المستطاع أيضا السيطرة على عدم تأكد المحيط بالمكاسب المتوقعة.

إن تتبع أهمية إدارة المخاطر يبين أنه بدونها سوف يكون تنفيذ الإستراتيجية مقصورا على القواعد الإرشادية التجارية دون النظر لتأثيرها على العائد.

ثانيا: الميزة التنافسية

هناك دور آخر أساسي لإدارة المخاطر إذ أن قياس المخاطر يتولد عنه معرفة التكاليف المستقبلية التي على المؤسسة القيام بتقديرها فتجاهل مخاطر اليوم أشبه بتجاهل الخسائر المستقبلية والامتناع عن اتخاذ إجراءات تصويبية اليوم لتفاديها غدا ينتج عنه خسائر مستقبلا، فالتحكم في المخاطر يعتبر عاملا رئيسيا في تحقيق الربحية والميزة التنافسية، وسبب ذلك هو الارتباط الوثيق بين إدارة المخاطر وقرارات التسعير فالعلم بالمخاطر مدخل ضروري لمعرفة الأسعار المناسبة الواجب تقاضيها من العملاء، وهو الأداة الوحيدة التي تسمح بالتمايز السعري بين العملاء ذوي المخاطر المتباينة.

وإذا لم يكن مثل هذا التمايز السعري تظهر تأثيرات معاكسة، فيتم تقاضي أسعار مبالغ فيها من العملاء ذوي المخاطر المنخفضة بينما يتم تقاضي أسعار أقل من العملاء ذوي المخاطر المرتفعة فيحبط ذلك العملاء ذوي المخاطر المنخفضة ويدعم ذوي

---

(1) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 223-246.

المخاطر العالية، وإذا قامت المؤسسات الأخرى بإجراء التسعير وفقا للمخاطر فإن ذلك يسمح باجتذاب العملاء ذوي المخاطرة المنخفضة وزيادة القدرة التنافسية لهذه المؤسسات.

فالتسعير يسمح بمقارنة الهوامش من معاملة لأخرى ومن عميل لآخر فيحقق ذلك الحماية من التكاليف المستقبلية وبالتالي الرفع من الميزة التنافسية للمؤسسة.

ثالثا: اتخاذ القرار

يمكن النظر لإدارة المخاطر على أنها عامل نجاح حاسم، إذا كانت متطورة للدرجة التي تحدث معها تأثيراً على اتخاذ القرار، وتشمل إدارة المخاطر ليس فقط التحوُّط من المخاطر ما إن يتم اتخاذ القرار، ولكنها يجب أن تكون أكثر من ذلك فيجب أن تؤثر في عملية اتخاذ القرار قبل اتخاذ القرارات والتحدي هنا هو رصد المخاطر الكامنة قبل عملية اتخاذ القرار وليس بعدما تكون القرارات قد اتخذت وأصبحت المخاطر موجودة فعلا.

إن المعرفة بالمخاطر عنصر أساسي في عملية اتخاذ القرار وإلا فإن أي قرار يمكن أن يولد جدلا عقيما وإدارة المخاطر تسهل بالفعل اتخاذ القرارات لأنها تلقي الضوء على المخاطر، ومن الواضح أن تقنيات إدارة المخاطر لا يمكن أن تكون بديلا عن عملية اتخاذ القرارات فتحمل المخاطر عملية تنطوي على الاجتهاد وإصدار الأحكام وليس من السهل أو البسيط قياس ورصد كل أبعاد المخاطرة ورغم كون المخاطر يتم قياسها إلا أن القرار يجب أن يتخذ بالنظر إلى اتساقه مع السياسات التجارية والمالية للمنشأة.

تجدر الإشارة إلى نقطة مهمة وأساسية هي أن إدارة المخاطر ليس القصد منها أن تكون نموذجا لعملية اتخاذ القرارات بأسرها بل القصد منها أن تساعد في هذه العملية.

رابعا: إدارة المحافظ

رغم أن المفروض هو أن المؤسسة على مبدأ التنويع المعروف إلا أن الإدارة الفاعلة للمحافظ الاستثمارية محدودةوتتم عملية تنفيذ إدارة المحافظ على نطاق واسع

فيما يتصل بالمعاملات السوقية لأن آثار التنويع واضحة، ولأن إدارة المخاطر والتحوط منها أمر ممكن باستخدام أدوات مالية كبروز أدوات جديدة لإدارة المخاطر الائتمانية وهي المشتقات الائتمانية.

وتتعامل إدارة المحافظ مع الوصول بخريطة **المخاطر- العائد** إلى مستوى أمثل من خلال تغيير تركيبة محفظة ما، إذ تعتمد إدارة المحافظ الكلاسيكية على القواعد الإرشادية التجارية بدرجة أكبر وتقوم على أقل قدر ممكن من التنويع أو تهدف إلى الحد من تركزات المخاطرة في بعض الصناعات أو لدى بعض العملاء الكبار، في حين تقنيات إدارة المحافظ الجديدة تركز على أبعاد أخرى، إذ تعمل على تحسين خريطة المخاطرة- العائد وكيفية تقليل المخاطرة دون تكبد تضحية من حيث الربحية، وهنا تظهر أهمية إدارة المخاطر و الدور الذي تلعبه في إدارة المحافظ.

الفرع الثاني: أهداف إدارة المخاطر

أولا: أهداف أساسية

من خلال الدور الهام والأساسي الذي تلعبه إدارة المخاطر في التقليل والحد من حجم المخاطرة والعمل على تنفيذ الإستراتيجية المخطط لها يتبين لنا الهدف الذي تسعى لتحقيقه إدارة المخاطر، وإذا رجعنا إلى تعريفات إدارة المخاطر التي تناولناها سابقا، والتي عرفنا بأنها تقليل الآثار السلبية للمخاطر إلى الحد الأدنى وبأقل تكلفة ممكنة من خلال التعرف عليها وقياسها والسيطرة عليها، ويوضح الفحص المتأني لهذا التعريف أن هناك هدفين هما:

- تقليل الآثار السلبية للمخاطرة.
- التقليل من تكلفة القيام بذلك.

وإن هذين الهدفين يخدمان أهدافاً أخرى يمكن إيجازها فيما يلي[1]:

- المحافظة على الأصول الموجودة لحماية مصالح كل الأطراف ذات المصلحة في المنشأة.

(1) سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، ص: 307-308.

- إحكام الرقابة والسيطرة على المخاطر في الأنشطة والأعمال التي ترتبط بأصول المنشأة كالقروض والسندات والتسهيلات الائتمانية وغيرها من أدوات الاستثمار.
- تحديد العلاج النوعي لكل نوع من أنواع المخاطر وعلى جميع مستوياتها، وتقويم إدارة المنشأة، والعمليات التي تقوم بها يوميا.
- العمل على الحد من الخسائر وتقليلها إلى أدنى حد ممكن وتأمينها من خلال الرقابة الفورية.
- حماية صورة المنشأة بتوفير الثقة لدى المساهمين والمستثمرين وكل الأطراف الأخرى، وذلك عن طريق حماية قدرتها الدائمة على توليد الأرباح رغم أية خسائر عارضة قد تؤدي إلى تقلص الأرباح أو عدم تحقيقها.

من الواضح أنه أياً تكن الأهداف فإن تحقيقها مرهون بوجود المنشأة، أما إذا دمر وجودها فإنها لن تكون قابلة للتحقيق-الأهداف-، فالهدف الأول لإدارة المخاطر هو "**البقاء**" مثل: قانون الطبيعة الأول وضمان استمرارية وجود المنظمة (المنشأة) كضمان عامل في الاقتصاد، فالهدف الرئيسي، لإدارة المخاطر هو الحفاظ على الفاعلية التشغيلية للمنشأة، ويمكن ترجمة هذا الهدف إلى هدف أبسط وهو "**تفادي الإفلاس**"[1].

ثانيا: أهداف أخرى

بالإضافة إلى البقاء الذي يعتبر الهدف الأول لإدارة المخاطر هناك عدد من الأهداف الأخرى والتي تتمثل فيما يلي:[2]

- **الاقتصاد:**

الاقتصاد هو أول الأهداف الفرعية أو الثانوية لإدارة المخاطر وهنا يكون الهدف هو خفض تكلفة التعامل مع المخاطر إلى أدنى مستوى ممكن ورغم أن (Mehr and Hedges) يصنفان الاقتصاد بأنه هدف سابق للخسارة فإن هناك

(1) يمكن أن يكون هذا الهدف مدخلا لتعريف إدارة المخاطر، بحيث نعرف إدارة المخاطر على أنها أية إجراءات تتخذها المنشأة بهدف تفادي الإفلاس.

(2) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 149-152.

حالات يمكن أن يكون فيها الاقتصاد - تكلفة التعامل مع المخاطرة - هدفا لاحقا للخسارة حيث يتم التنفيذ والقيام بالتدابير اللازمة لخفض الخسارة بعد وقوعها والقرارات التي يتم اتخاذها في هذه الحالة يمكن أن يكون لها تأثير على التكلفة النهائية للخسارة، وغني عن الذكر بأن الاقتصاد يتم تحقيقه على حساب التحوُّط الكافي من وقوع الخسارة التي يحتمل أن يكون لها آثار كارثية.

- **تقليل القلق:**

يقصد بهدف تقليل القلق والتوتر، والذي يشير إليه (Mehr and Hedges) راحة البال التي تتأتى من معرفة أن تدابير مناسبة قد تم اتخاذها للتصدي للظروف المعاكسة، فعندما لا تعرف الإدارة ما إذا كان قد تم التصدي لهذه التعرضات أم لا فإن عدم التأكد والقلق يمكن لهما أن يصرفا انتباه الإدارة عن الاعتبارات الأخرى، في حين تمنح راحة البال التي تتأتى من الأمان الذي تمنحه إستراتيجية إدارة المخاطر توجيه الطاقات نحو النمو والربحية وبالتالي ضمان بقاء واستمرارية نشاط المنشأة.

- **المسؤولية الاجتماعية[1]:**

يضيف (Mehr and Hedges) المسؤولية الاجتماعية بأنها هدف سابق للربح وهدف لاحق للخسارة فمثلا، عندما يشهر ويعلن البنك إفلاسه يتضرر الموظفون لكن عند تواجد إدارة المخاطر التي تحمي الإستراتيجية المعتمدة من طرف البنك فإن ذلك

(1) هناك عدة تعريفات للمسؤولية الاجتماعية للشركات، تختلف باختلاف وجهات النظر في تحديد شكل هذه المسؤولية، فالبعض يراها بمثابة تذكير للشركات بمسؤولياتها وواجباتها إزاء مجتمعها الذي تنتسب إليه، بينما يرى البعض الآخر أن مقتضى هذه المسؤولية لا يتجاوز مجرد مبادرات اختيارية تقوم بها الشركات صاحبة الشأن بإرادتها المنفردة تجاه المجتمع، ويرى آخرون أنها صورة من صور الملاءمة الاجتماعية الواجبة على الشركات، إلا أن كل هذه الآراء تتفق من حيث مضمون هذا المفهوم، وقد عرف مجلس الأعمال العالمي للتنمية المستدامة المسؤولية الاجتماعية على أنها الالتزام المستمر من قبل شركات الأعمال بالتصرف أخلاقياً والمساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية والعمل على تحسين نوعية الظروف المعيشية للقوى العاملة وعائلاتهم، والمجتمع المحلي والمجتمع ككل.

يحميه من تكبد خسائر فادحة كالإفلاس الذي يؤثر سلبا على الموظفين و مالكي المصرف/ المؤسسة.

يمكننا إضافة بعض الأهداف الأخرى لإدارة المخاطر:

- إضافة أقصى قيمة مضافة مستدامة لكل أنشطة المؤسسة.
- المساعدة على فهم الجوانب الأيجابيه و السلبية المحتملة لكل العوامل التي قد تؤثر على المؤسسة.
- زيادة احتمالات النجاح وتخفيض كلا من احتمالات الفشل وعدم التأكد من تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة.

الفرع الثالث: هيكل وتنظيم إدارة المخاطر

بعد أن عرضنا لكل الجوانب المتعلقة بموضوع إدارة المخاطر، بقي عنصر أخير نرى أنه من الضروري التطرق له، وهو هيكل وتنظيم إدارة المخاطر، ونقصد به مجموعة السياسات والاجراءات التي تجعل من إدارة المخاطر جزءا من المؤسسة ذو معالم واضحة، فمثلا هل ينبغي أن تكون وظيفة إدارة المخاطرة وظيفة مستقلة داخل المؤسسة، أم وظيفة تابعة للوظائف الأخرى، أم أنها فقط مجموعة من المبادئ والقيم التي ينبغي أن يكون كل أعضاء المؤسسة متشبعين بها.

ومن الواضح أنه لا يمكن أن نوجد وضعا مثاليا لكل الحالات التي تواجه منشآت الأعمال، لهذا تختلف طبيعة إدارة المخاطر بحسب المنشأة ومجال نشاطها (مؤسسة مالية، مؤسسة صناعية، مؤسسة خدمية..) والبيئة التي تعمل ضمنها (هل هي مثلا بيئة عالية المخاطر أو منخفضة المخاطر) وغيرها من العناصر التي يمكن أن تؤثر على المنشأة.

أولاً: سياسة إدارة المخاطر

يجب على سياسة إدارة المخاطر بالمؤسسة أن تضع منهجها وميولها تجاه المخاطر وكذلك منهجها في إدارة المخاطر، كما يجب على سياسة المخاطر تحديد المسؤوليات تجاه إدارة المخاطر داخل المؤسسة كلها.

بالإضافة لما سبق، يجب أن تشير المؤسسة إلى أي متطلبات قانونية فيما يخص بيان سياسة المؤسسة مثال الصحة والسلامة.

ترتبط بعمليات إدارة المخاطر مجموعة مندمجة من الأدوات والتقنيات يتم استخدامها في المراحل المختلفة للنشاط، وللعمل بشكل فعال، تتطلب عملية إدارة المخاطر:

- التزام الرئيس التنفيذي ومدراء المؤسسة.
- توزيع المسؤوليات داخل المؤسسة.
- تخصيص الموارد الملائمة لتدريب وتطوير الوعي بالمخاطر من قبل أصحاب المصلحة.

ثانياً: دور مجلس الإدارة

يقع على عاتق مجلس الإدارة مسؤولية تحديد الأتجاة الإستراتيجي للمؤسسة، وخلق بيئة وهياكل ادارة المخاطر لتعمل بصورة فعالة، ويمكن أن يتم ما سبق من خلال مجموعة من المد راء، أو لجنة غير تنفيذية، أو لجنة المراجعة أو أي وظيفة تتلاءم مع أسلوب المؤسسة في العمل وتكون قادرة علي العمل كراعي لأدارة المخاطر.

يجب، كحد أدنى، أن يأخذ مجلس الإدارة في الحسبان عند تقييم نظام الرقابة الداخلية، ما يلي:

- طبيعة ومدى حجم الأخطار المقبولة التي تستطيع الشركة تحملها ضمن نشاطها الخاص.
- احتمالية تحقق تلك الأخطار.
- كيفية إدارة الأخطار غير المقبولة.
- قدرة الشركة علي تخفيض احتمال تحقق المخاطر وتأثيره على النشاط.
- تكاليف وعوائد المخاطر وأنشطة التحكم في المخاطر المطبقة.
- فاعلية عمليات إدارة المخاطر.
- الآثار الضمنية لقرارات مجلس الإدارة على المخاطر.

ثالثاً: دور وحدات العمل

وتتضمن ما يلي:

- تتحمل وحدات العمل المسئولية الأولي في أداره المخاطر علي أساس يومي.
- تعتبر وحدات العمل مسئولة عن نشر الوعي بالمخاطر داخل نشاطهم، كما يجب تحقيق أهداف الشركة من خلال نشاطهم.
- يجب أن تصبح أداره المخاطر موضوع للاجتماعات الدورية للإدارة وذلك للأخذ في الحسبان مجالات التعرض للخطر ووضع أولويات العمل في ضوء تحليل للخطر فعال.
- يجب أن تتأكد أداره وحدة العمل من شمول إدارة المخاطر ضمن المرحلة الذهنية للمشروعات وحتى انتهاء المشروع.

رابعاً: دور وظيفة إدارة المخاطر

اعتمادا على حجم المؤسسة، قد يتحمل وظيفة أداره المخاطر من مدير للخطر يعمل جزء من الوقت إلى قسم لأداره المخاطر يعمل طول الوقت، ويجب أن تتضمن وظيفة إدارة المخاطر ما يلي:

- وضع سياسة وإستراتيجية إدارة المخاطر.
- التعاون على المستوي الاستراتيجي والتشغيلي فيما يخص إدارة المخاطر.
- بناء الوعي الثقافي للخطر داخل المؤسسة ويشمل التعليم الملائم.
- إعداد سياسة وهيكل للخطر داخليا لوحدات العمل.
- تصميم ومراجعة عمليات إدارة المخاطر.
- التنسيق بين أنشطة مختلف الوظائف التي تقدم النصيحة فيما يخص نواحي إدارة المخاطر داخل المؤسسة.
- تطوير عمليات مواجهة المخاطر والتي تتضمن برامج الطوارئ واستمرارية النشاط.
- إعداد التقارير عن المخاطر وتقديمها لمجلس الإدارة وأصحاب المصلحة.

خامساً: دور المراجع الداخلي

قد يختلف دور المراجع الداخلي من مؤسسة لأخرى، وعمليا قد يتضمن دور المراجع الداخلي كل أو بعض ما يلي:

- تركيز عمل المراجع الداخلي علي الأخطار الهامة، التي تم تحديدها بواسطة الإدارة، ومراجعة عمليات إدارة المخاطر داخل المؤسسة.
- منح الثقة في إدارة المخاطر.
- تقديم الدعم الفعال والمشاركة في عمليات إدارة المخاطر.
- تسهيل أنشطة تحديد وفحص الأخطار وتعليم العاملين بإدارة المخاطر والمراجعة الداخلية.
- تنسيق عملية إعداد تقرير المخاطر المقدم لمجلس الإدارة ولجنة المتابعة الداخلية... الخ.
- بغرض تحديد الدور الأكثر ملاءمة لمؤسسة معينة، يجب على المراجعة الداخلية التأكد من عدم الإخلال بالمتطلبات المهنية الخاصة بتحقيق الاستقلالية والموضوعية.

سادساً: الموارد والتطبيق

يجب توفير الموارد الضرورية لتطبيق سياسة إدارة المخاطر بالمؤسسة، وذلك علي كل مستوي إداري داخل كل وحدة عمل، بالإضافة إلى وظائف التشغيل الأخرى بالمؤسسة، يجب تعريف بوضوح أدوار المشاركين في إستراتيجية/ تنسيق ادارة المخاطر، وهذا التعريف الواضح مطلوب أيضا للمشاركين في مراجعة ومتابعة إجراءات التحكم وتسهيل عمليات إدارة المخاطر.

يجب أن يتم دمج أنشطة أداره المخاطر داخل المؤسسة عن طريق العمليات الإستراتيجية والموازنة، ويجب إلقاء الضوء عليها ضمن عمليات التدريب والتطوير والإنتاج مثال مشاريع تطوير سلعة/ خدمة.

الجزء الثاني
المشتقات المالية

أهداف الجزء الثاني:

بعد نهاية هذا الجزء من المفترض أن يكون باستطاعتك ما يلي:

- تمييز مفهوم المشتقات المالية
- معرفة أنواع عقود المشتقات المالية واستخدامات كل نوع منها
- كيفية استخدام المشتقات المالية في إدارة المخاطر
- طبيعة وأنواع المخاطر التي يمكن للمشتقات المالية إدارتها
- حدود المشتقات المالية كأدوات للتحوط وإدارة المخاطر



تمهيد:

إن الحديث عن موضوع المخاطر وإدارة المخاطر يقودنا بالضرورة إلى تناول المشتقات المالية، إذ يعود السبب الأول في نظر الكثير من الاقتصاديين في إيجاد هذه الأدوات المالية من خلال الهندسة المالية إلى تزايد حجم المخاطر والحاجة إلى إيجاد أدوات تتيح لهم إمكانيات للتحوّط ضد المخاطر وتقليلها وإدارتها...

ولن نخرج نحن عن هذا الإطار، فبعد تناولنا أهم الأساسيات المتعلقة بالمخاطر وإدارتها، نخصص جزءاً من كتابنا هذا للمشتقات المالية.

بالاضافة إلى اعتبارها أقوى الأدوات المالية المستخدمة للتحوط ضد المخاطر، يعتبر الكثير من الباحثين في قضايا التمويل والاستثمار المشتقات المالية أحسن ما استطاع الفكر المالي إنجازه إلى الآن.

المبحث الأول
مدخل إلى فهم المشتقات المالية

المطلب الأول: أساسيات حول المشتقات المالية

ينظر الكثير من الباحثين في قضايا المال والاستثمار إلى المشتقات المالية كأفضل ما استطاع الفكر الاستثماري انجازه إلى الآن [1]، فما هي حقيقة هذه الأدوات، وكيف نشأت؟ ولماذا؟ ومن يستخدمها؟ هذا ما سنتناوله بالتفصيل من خلال الصفحات التالية:

الفرع الأول: تعريفات المشتقات المالية

فيما يلي أهم التعريفات التي أعطيت للمشتقات المالية:

يقصد **بالمشتقات المالية** العقود التي تُشتق قيمتها من قيمة الأصول المعنية (أي الأصول التي تمثل موضوع العقد) والأصول التي تكون موضوع العقد تتنوع ما بين الأسهم والسندات والسلع والعملات الأجنبية.... وتسمح المشتقّات للمستثمر بتحقيق مكاسب أو خسائر اعتماداً على أداء الأصل موضوع العقد، ومن أهم المشتقات: عقود الاختيار، العقود المستقبلية، عقود المبادلات... [2].

من التعريفات التي تناولتها المؤسسات الدولية فيما يتعلق بالمشتقات المالية: المشتقات المالية عبارة عن عقود مالية تتعلق ببنود خارج الميزانية وتحدد قيمتها بقيمة واحدة أو أكثر من الموجودات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها [3].

---

(1) د.أسعد رياض، **المنصة المالية**، الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية، عمان، الأردن، 2001، ص: 72.

(2) د. عبد العال حماد، **المشتقات المالية: المفاهيم - إدارة المخاطر- المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص: 5.

(3) سمير عبد الحميد رضوان، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر**، دار النشر للجامعات، مصر، 2005، ص: 58.

في حين عرفها صاحب كتاب "مقدمة المشتقات: "بأنها أدوات تشتق عائداتها من أوراق مالية أخرى، بمعنى أن أدائها يتوقف على أصول أخرى".

وقد خالف صاحب "أصول الإدارة المالية" التعريفات المتقدمة حيث عرف المشتقات بأنها: "أية ورقة مالية تشتق قيمتها من ثمن أصل آخر يكون محلا للتعاقد" بينما عرفتها المجموعة الاستشارية "النظم المحاسبة القومية" على أن المشتقات المالية هي أدوات مالية ترتبط بأداة مالية معينة أو مؤشر أو سلعة، والتي من خلالها يمكن بيع أو شراء المخاطر المالية في الأسواق المالية، أما قيمة الأداة المشتقة فإنها تتوقف على سعر الأصول والمؤشرات محل التعاقد وتستخدم المشتقات المالية لعدد من الأغراض وتشمل: إدارة المخاطر، التحوط ضد المخاطر، والمراجحة بين الأسعار وأخيرا المضاربة".

إذ يكشف التعريف عن مسألة في غاية الأهمية وهو أنه إذا ما كانت المشتقات المالية تستخدم في إدارة المخاطر أو التحوُّط ضد المخاطر، إلا أنها أداة تتسم بقدر كبير من المخاطرة، ولذلك فالمتعاقدان، وهما طرفا العقد أحدهما في حقيقة الأمر بائع المخاطرة والآخر مشتري لها، وهو ما يعبر عنه البعض بوجود شخص ما أو جهة ما لديها الرغبة في التخلص من المخاطرة أو تقليل درجة المخاطرة وآخرون على استعداد لتحمل المخاطرة آملين في الحصول على ثمن المخاطرة أو ما يسمى بمكافأة المخاطرة.

الفرع الثاني: حجم المشتقات المالية

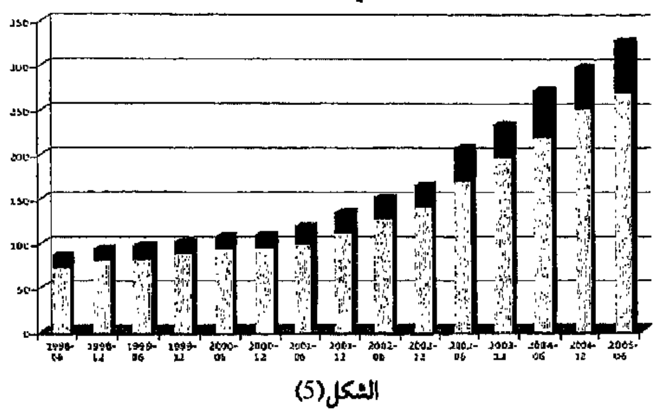
يتم تبادل المشتقات عموماً في نوعين من الأسواق المالية:

الأسواق المنظمة (organized exchanges) والأسواق المفتوحة (غير المنظمة) (over-the-counter)، والشكل (01) يبين القيمة الإجمالية للأصول التي تتعلق بها المشتقات (notional value)، ويظهر من الشكل التضاعف السريع لحجم أسواق المشتقات، حيث ارتفعت من اقل من 100 تريليون دولار سنة 1998 إلى أكثر من 330

تريليون دولار، أي أنها تضاعفت ثلاث مرات في أقل من 7 سنوات، وهذا النمو يتجاوز بمراحل نمو أي نوع من الأول المالية الأخرى[1].

إن ما تثيره المشتقات المالية هو كيف يمكن استخدامها في إدارة المخاطر (وهو الدور الذي أنشئت من أجله أصلاً) في حين أن أكثر استخداماتها في الواقع إنما يتم للمضاربة؟

الشكل (01) يوضح تطور القيمة الإسمية (notional value) للمشتقات المالية في الأسواق المنظمة وكذا الأسواق غير المنظمة (المفتوحة) خلال الفترة 1996- 2006، حسب إحصائيات بنك التسويات الدولي.



الشكل(5)

القيمة الاسمية للمشتقات في الأسواق المفتوحة (■) والمنظمة (■)

---

(1) سامي بن إبراهيم السويلم، **التحوُّط في التمويل الإسلامي**، ورقة مناسبات، رقم 10، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 31.

المطلب الثاني: استخدامات المشتقات المالية والمتعاملون بها

الفرع الأول: استخدامات المشتقات المالية

أولاً: التغطية ضد المخاطر[1]

تمثل أهم الوظائف الاجتماعية للعقود المستقبلية، ولتوضيح الفكرة نفترض حالة مستثمر أخذ مركزا طويلا في السوق الحاضر على سهم ما، أي اشترى السهم من سوق الأوراق المالية بسعر 50 دولار، ويخشى أن تنخفض قيمته عندما يقرر بيعه، وقد تحققت المستثمر إذ انخفض سعر السهم إلى 30 دولار، ومن ثم فقد مني بخسائر قدرها 20 دولار، ونفترض من ناحية أخرى أن المستثمر قد قام بشراء عقد خيار بيع، وذلك فور شرائه للسهم ونفترض من ناحية أخرى أن المستثمر قد قام بشراء عقد خيار بيع، وذلك فور شرائه للسهم، يعطيه الحق في بيع السهم المحرر بسعر التنفيذ المحدد في العقد (خمسون دولاراً، أي بذات السعر الذي اشترى به السهم)، وتاريخ تنفيذ هو ذاته التاريخ المقرر أن يباع فيه السهم، مقابل مكافأة قدرها ثلاثة دولارات، هنا يصبح المستثمر مالكا لمحفظة تتكون من سهم وعقد خيار يتم تصفية كل منهما في سوق مستقل.

وعليه فإنه في ظل افتراض انخفاض سعر السهم إلى 30 دولار سوف تقتصر خسائر المستثمر أي مشتري العقد على قيمة المكافأة التي دفعها المحرر، كيف؟ في تاريخ التنفيذ والذي من المفترض أنه التاريخ المقرر أن يباع فيه السهم يقوم المستثمر بتصفية مركزه الطويل أي بيع السهم في السوق الحاضر بسعر 30 دولار محققا خسارة قدرها 20 دولار، كما يقوم بتسوية مركز قصير، أي مركزه في سوق عقود الخيارات، وهي تسوية نقدية، فالمحرر ملتزم بقبول شراء السهم من مشتري العقد- المستثمر- بسعر التنفيذ أي 50 دولار، وطالما أن سعر السهم في السوق في تاريخ التنفيذ هو 30 دولار، وهو ما يعادل الخسارة التي تعرض لها المستثمر في السوق الحاضر، ولما كانت المكافأة 3

---

(1) هندي، منير إبراهيم، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر**، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2003، ص: 20.

دولارات التي يدفعها مشتري العقد للمحدد غير قابلة للرد سواء نفذ العقد أو لم ينفذه، فإن المكاسب الصافية للمركز القصير (عقد الخيار) تصبح 17 دولار بخسارة صافية على المركزين معا تساوي ثلاثة دولارات، أي ما يعادل قيمة المكافأة.

ثانياً: أداة لاستكشاف السعر المتوقع في السوق الحاضر

من أبرز عقود المشتقات كذلك أنها تزود المتعاملين بالمعلومات عما سيكون عليه سعر الأصل الذي أبرمعليه العقد في السوق الحاضر بين تاريخ التسليم، لذا يقال أنها أداة جيدة لاستكشاف السعر، أي استكشاف المستوى الذي يمكن أن يكون عليه السعر في السوق الحاضر في تاريخ التسليم.

ولتوضيح كيف تلعب المشتقات المالية هذا الدور، نفترض أننا اكتشفنا أن الظروف الاقتصادية تشير إلى احتمال تعرض البلاد لموجة من الكساد يتوقع معها هبوط أسعار الأوراق المالية، هنا عليك أن تفاضل بين التعامل في السوق الحاضر من خلال البيع على المكشوف أو التعامل في سوق المشتقات ببيع عقد مستقبلي أو عقد خيار على مؤشر السوق، ومن المتوقع أنك ستفضل السوق الذي يحقق لك أكبر عائد على الاستثمار، وهو بالطبع سوق المشتقات، طالما أنك سوف تحقق معدلا أكبر بفضل الرفع المالي الذي يتسم به التعامل، تدفعه عند التعاقد وهو مبلغ ضئيل مقارنة بقيمة الصفقة، هذا فضلا عن انخفاض تكلفة المعاملات التي يتميز بها التعامل في تلك الأسواق.

وإذا ما اتفقنا على أفضلية التعامل في أسواق المشتقات نتيجة للمزايا التي أشرنا إليها، فإنه يصبح من المتوقع أن يترتب على زيادة عدد المتعاملين العارفين بالظروف الاقتصادية المستقبلية أن تزداد عقود المشتقات المبرمة لبيع السهم، مما يؤدي إلى انخفاض أسعارها مع الوقت، إلى أن تصل إلى المستوى الذي يعكس السعر الذي سيكون عليه الأصل في السوق الحاضر في تاريخ التسليم، وهكذا يتضح مفهوم السعر الاستكشافي الذي يلعبه سوق المشتقات، فعلى ضوء أسعار عقود المشتقات يبدأ سعر

الأصل في السوق الحاضر في التغير بما يعكس الأسباب التي تظاهر الاتجاه العام لتوقعات المتعاملين.

ثالثاً: إتاحة فرصة أفضل لتخطيط التدفقات النقدية

نفترض حالة حكومة دول خليجية تبيع البترول بعقود مستقبلية، وقد أبرمت عقدا بسعر 25 دولار للبرميل تسلم في شهر نوفمبر (مركز قصير)، وكان المشتري هو شركة الخطوط الجوية العربية، والآن لو أن سعر البرميل قد انخفض في تاريخ التسليم إلى 20 دولار للبرميل، حينئذ ستقوم الحكومة المعنية ببيع البترول في السوق الحاضر لمن يرغب في الشراء أيا كان وذلك بسعر السوق أي 20 دولار للبرميل، ولكن ماذا عن العقد المستقبلي؟

سوف يترتب على تسويته تحقيق أرباح تعوّض البائع (الحكومة الخليجية) عن الانخفاض في حصيلة بيع البترول نتيجة انخفاض أسعاره.

فرغم أن المشتري (شركة الخطوط الجوية العربية) سيقوم هو الآخر بتغطية احتياجاته من البترول في السوق الحاضر في تاريخ التسليم بسعر 20 دولار، فإنه لن ينسى التزامات العقد، فوفقا لقواعد المقاصة والتسوية في سوق العقود المستقبلية يصبح المشتري ملتزما بسداد الفرق بين السعر الذي التزم به العقد والسعر في السوق في تاريخ التسليم، وهو ما يعادل 05 دولارات تحصل عليها حكومة الدولة الخليجية ليكون إجمالي ما حصلت عليه 25 دولار للبرميل، وهو سعر البرميل كما هو منصوص عليه في العقد، عشرون دولار حصلت عليها من بيع البترول في السوق الحاضر بالسعر الجاري، وخمسة دولارات حصلت عليها من تسوية العقد المستقبلي في سوق العقود المستقبلية.

رابعاً: إتاحة فرص استثمارية للمضاربين[1]

يدخل المضارب طرفا في العقد بغرض تحقيق الأرباح، وليس بغرض تأمين تملّك الأصل على أساس أن تأمين التملك يهم من يرغب في شراء الأصل بغرض الاستخدام، أي مهمة من يسعى إلى تغطية مركز سيأخذه في السوق الحاضر مستقبلا، وهي تغطية ضد مخاطر ارتفاع الأسعار، كما لا يدخل المضارب طرفا في العقد لضمان بيع الأصل بسعر يضمن له حصيلة محددة، مهما تغير سعر الأصل في السوق الحاضر، إذ أنها أيضا مهمة من يمتلك أو سيمتلك الأصل ويرغب في بيعه مستقبلا أي مهمة من يرغب في تغطية مركز سيأخذه في السوق الحاضر مستقبلا، وهي تغطية ضد مخاطر انخفاض الأسعار.

خامساً: تسيير وتنشيط التعامل على الأصول محل التعاقد

يتميز التعامل في أسواق المشتقات بانخفاض تكلفة المعاملات إلى مستوى يستحيل على الأسواق الحاضرة أن تنافسه فيه، فتكلفة المعاملات لعقد مستقبلي قيمته مليون دولار لا تتجاوز 100 دولار، وهو معدل تكلفة يبلغ 0.01% من قيمة العقد، ولتكلفة المعاملات تأثير على سيولة السوق، إذ تجعل السوق أكثر كفاءة بما يتيح فرصة أفضل لإبرام الصفقة بسعر قريب من السعر العادل، كما يسهم التعامل بالعقود على تنشيط سوق الأصل المتعاقد عليه، وذلك بزيادة حجم التداول عليه، يرجع ذلك إلى أن المبلغ الذي يدفعه المستثمر عند التعاقد لا يمثل سوى نسبة ضئيلة من قيمة الصفقة، وتقل كثيرا عن الهامش المبدئي الذي يلتزم المشتري بإيداعه لدى السمسار في حالة الشراء الهامشي للأصل من السوق الحاضر.

سادساً: سرعة تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية

ميزة أخرى لعقود المشتقات هي سرعة تنفيذ الاستراتيجيات الاستثمارية، نظرا لمرونتها إضافة إلى سيولتها المتميزة، فلو أن مستثمرا ما يرغب في استثمار ما يعادل

(1) هندي، منير إبراهيم، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 22.

مليون دولار في محفظة جيدة التنويع، فيمكنه شراء تشكيلة من الأسهم الفردية التي تحقق له ما يريد، هذا البديل قد يتطلب تنفيذه وقتا طويلا، كما ينطوي على قدر كبير من تكلفة المعاملات، يقابل ذلك بديل آخر يخلص المستثمر من تلك المشكلات وهو الاستثمار من خلال عقد خيار أو عقد مستقبلي على أحد المؤشرات، وليكن مؤشر "ستاند أند بور s&p500"500 مثلا.

سابعا: ميزات أخرى

يتحقق الكمال للسوق لو أنه وفر للمتعاملين كافة الأصول المالية التي تتناسب مع أهدافهم، سواء من حيث العائد أو المخاطر، وعلى الرغم من أن الكمال على هذا النحو هو أمر يستحيل تحقيقه، فإنه بفضل عقود المشتقات أصبح من الممكن عمل توليفات من عقود المشتقات وأوراق مالية متداولة في السوق الحاضر في ظلها يحقق المستثمر مستويات فريدة من العائد والمخاطر لا تحققها أية ورقة مالية متداولة.

الفرع الثاني: المتعاملون في المشتقات المالية

الذين يستخدمون المشتقات المالية في عالمنا المعاصر هم بطبيعة الحال المتتجون والمستهلكون والمستثمرون والمصدرون، والمتحوطون والمضاربون، والمؤسسات المالية.

وقد اتجه بعض الكتاب الغربيين إلى تصنيف مستخدمي المشتقات المالية إلى فئتين فقط:

1. **الفئة الأولى:** هي فئة المستخدمين النهائيين الذين يدخلون في هذه الأسواق بغرض التحوط، أو لتكوين المراكز المالية، أو بغرض المضاربة.
2. **الفئة الثانية:** هي فئة المتاجرين في الأوراق المالية وهم الذين يعملون لحسابهم الخاص ويقومون بدور صانعي الأسواق، ويحققون هامشا من الربح يتمثل في الفرق بين سعري البيع والشراء ومن خلال قيامهم بهذا الدور يتم تلبية احتياجات الفئة الأولى ويتم خلق سوق مستمرة تسودها المنافسة الكاملة وتتوفر للسوق السيولة.

وقد أمكن حصر مستخدمي المشتقات المالية فيما يلي[1]

- **تجار التجزئة**: يستخدم هؤلاء المشتقات وذلك بقصد حمايتهم ضد التعرض لمخاطر أسعار الفائدة وأسعار الصرف في أسواق العملات الأجنبية.
- **صناديق المعاشات**: تستخدم هذه الصناديق المشتقات بقصد حماية العائد على الاستثمار في السندات أو بغرض تأمين محفظة الأوراق المالية التي تمتلكها ضد التعرض لمخاطر السوق.
- **بنوك الاستثمار**: تستعمل هذه البنوك المشتقات المالية بغرض المحافظة على سعر البيع لكمية كبيرة من أحد الأصول المالية حيث يبدو أن السوق الحاضرة لن تعود قادرة على استيعاب المعروض بأسعار السوق.
- **الشركات العقارية**: وهي تلك التي تبيع المباني والأراضي أو تعطي للغير الحق في استخدامها بتأجيرها لعدد من السنوات، وتستخدم هذه الشركات المشتقات المالية للحماية ضد تحركات سعر الفائدة على قروض السندات التي تمثل دين في ذمة الشركة.
- **الشركات**: تلجأ الشركات إلى أدوات المشتقات المالية بغرض الحماية ضد تأثير أسعار الفائدة المنخفضة على عائد الاستثمار للفائض النقدي.
- **المصدرون والمستوردون**: يستخدم هؤلاء المشتقات ضد تقلبات أسعار الصرف على المقبوضات والمدفوعات.
- **المتحوطون**: يهتم المتحوطون بالإقلال من المخاطرة التي يواجهونها بالفعل، والغرض من التحوط هو جعل النتائج أكثر تأكدا ولكنه لا يحسن النتائج بالضرورة.
- **المضاربون**: في حين أن المتحوطين يريدون أن يتفادوا التعرض للتقلبات والتحركات السعرية الخاصة بأصل معين، فإن المضاربين يرغبون في اتخاذ مركز في السوق وهم إما يراهنون على أن السعر سيرتفع أو على أن السعر سينخفض.

الفرع الثالث: متطلبات ٌباح سوق للمشتقات المالية

لاشك أن وجود سوق مالية للأدوات المالية الأساسية يعتبر شرطا ضروريا لنجاح شوق للمشتقات المالية، و مع ذلك فإنه يوجد مجموعة من المتطلبات الأخرى الواجب توفرها لضمان وجود سوق ناجحة للمشتقات المالية أهمها:

1. **وجود مناخ استثماري ملائم:**

- سوق حر يتمتع بالإفصاح والشفافية والعدالة.
- سيولة مرتفعة .
- سوق نشط للإدارة المالية الأساسية المحددة.
- استقرار سوق صرف النقد الأجنبي.

2. **وجود البنية الأساسية لتنظيم وحماية السوق:**

- قوانين وقواعد تحدد حقوق ومسئوليات الأطراف المختلفة.
- جهة رقابية تعمل على تطبيق القوانين والقواعد من أجل حماية المستثمر.
- آليات ملزمة لتنفيذ القوانين.

3. **وجود تنظيم بالسوق يكفل الحماية والعدالة بين كافة الأطراف:**

- وجود قواعد عضوية بالبورصة ونظم تسمح بسهولة التداول والرقابة اللحظية والرقابة على إدارة المخاطر.
- وجود جهة للمقاصة والتسوية تعمل على خفض مخاطر الائتمان.
- وجود إجراءات تتبع في حالات الخلاف أو عدم الوفاء بالالتزامات أو تنفيذ عمليات غير قانونية.
- صياغة نماذج لعقود المشتقات بصورة تحد من التلاعب.

المطلب الثالث: أنواع المخاطر التي يمكن إدارتها باستخدام المشتقات المالية

توجد أربعة أنواع من المخاطر تمثل أنواعا أساسية للمخاطر التي صممت المشتقات المالية لإدارتها.

الفرع الأول: مخاطر أسعار السلع

حيث تتغير أسعار السلع مثل البترول والغاز الطبيعي، الفحم والمعادن الصناعية مثل الحديد والصلب والالمنيوم والنحاس، والمعادن الثمينة مثل الذهب والفضة، والسلع الزراعية مثل القطن والبن والسكر- بصورة مستمرة، هذه التغيرات السعرية تظيف مخاطرة وامكانيات تقلب كبيرة لايرادات الشركات التي تنتجها وإدراكا منها للآثار التي يمكن أن تحدثها مخاطرة الأسعار السلعية على عملياتها، أوردت شركة بيلكو للبترول والغاز العبارة التالية في تقريرها السنوية:

‹‹تمارس شركة بيكلو عددا كبيرا من معاملات إدارة مخاطر أسعار السلع بهدف تحقيق ايرادات وتدفقات نقدية يمكن التنبؤ بها أكثر وتقليل درجة التعرض لتقلبات أسعار البترول والغاز الطبيعي››.

الفرع الثاني: مخاطرة العملات الأجنبية

أي مخاطرة حدوث تغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية تؤثر على كافة المنشآت المتعاملة بائع أو تبيع لعملاء وتتم عمليات الشراء أو بيع بعملة أجنبية، والشركات التي تكون لها استثمارت أو شركات فرعية في بلدان أجنبية أو التي تكون مبالغها المقترضة بعملات أجنبية، ومن نماذج الشركات التي تواجه مخاطرة العملات الأجنبية مؤسسة دول انترناشيونال:

‹‹إن الدخل (الخسارة) الصافي المثبت للشركات الفرعية الأجنبية سوف يتأثر بالتغيرات الحادثة في أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدولار الأمريكي وقد تم توليد 89% تقريبا من ايرادات الشركة عن العام المالي 1997 خارج الولايات المتحدة وبعملات محلية››.

الفرع الثالث: مخاطرة أسعار الفائدة

فحين يكون التزام الدين بسعر فائدة متغيرة، سوف تؤثر التغيرات في الأسعار (أسعار الفائدة) على المبالغ النقدية المدفوعة كفائدة، مثل هذه التغيرات في مدفوعات الفائدة تخلق حالة من التقلب وعدم الإستقرار لكل من الشركات المصدرة والمستثمر في التزتم الدين.

أيضا فإن التغيرات الحادثة في أسعار الفئدة تعرض للمخاطرة مصدري الدين ذي المعدل الثابت والمستثمرين فيه، فعندما تكون معدلات الفائدة ثابتة تغير التغيرات الحادثة في معدلات الفائدة السوقية من القيمة السوقية لالتزام الدين المستحق الوفاء أو الإستثمار في الدين، وتتأثر إيرادات البنوك التجارية تأثرا مباشرا بمخاطرة الفائدة مثلما توضح العبارة التالية الصادرة عن مؤسسة (PNC Bank Corporation):

‹‹تنشأ مخاطرة معدلات الفائدة بدرجة أساسية من خلال أنشطة عمل المؤسسة المحورية المتمثلة في تقديم القروض وتلقى الودائع وؤثر عوامل كثيرة – مثل الأوضاع الإقتصادية والمالية والتحركات الحادثة في معدلات الفائدة السوقية وتفضيلات العملاء، على الهامش بين الفائدة المكتسبة على الأصول والفائدة المدفوعة على المطلوبات ومن خلال إدارة مخاطر الفائدة تسعى المؤسسة الى تقليل اعتمادها على سيناريو فائدة معين كمصدر للإيرادات مع العمل على تعظيم دخل الفائدة الصافي وهامش الفائدة الصافي››.

الفرع الرابع: مخاطرة حدوث تغيرات في القيمة السوقية أو القيمة العادلة

وتصف مؤسسة بيكر هيوز مخاطرة حدوث تغيرات في القيمة السوقية لإستثمار ما في حقوق الملكية على النحو التالي:

‹‹إن استثمار الشركة في الأسهم العدية وشهادات الأسهم أو المساهمة في ضمانات الأسهم (Common stock warrants) لمؤسسة توبوسكوب يخضع لمخاطرة أسعار حقوق الملكية حيث إن الأسهم العدية لمؤسسة توبوسكوب يتم تداولها في بورصة نيويورك للأوراق المالية، وتستمد شهادات شراء أسهم توبوسكوب العدية

جزءا من قيمتها السوقية لأسهم توبوسكوب العدية، ويضيف هذا الإستثمار بأنه متاح للبيع وبالتالي ينعكس في القائمة الموحدة للمركز المالي بالقيمة العادلة، أما المكاسب والخسائر غير المحققة فيتم إثباتها كمكون منفصل في حقوق المساهمين، وفي 30 سبتمبر 1997 بلغت القيمة العدلة لإستثمار الشركة في الأسهم العدية وشهادات الأسهم أو المساهمة لمؤسسة توبوسكوب 120.5 مليون دولار، وقد تم تقدير قيمة أسهم توبوسكوب العادية بسعر الإقفال الذي أعلنته بورصة نيويورك أما شهادات الأسهم فقد تم تقدير قيمتها باستخدام نموذج (Black-Scholes) لتسعير الخيارات ولم تتخذ الشركة أية اجراءات للتحوط من التعرض لهذه المخاطرة السوقية، ومن الممكن أن يتسبب هبوط بنسبة 20% في السعر السوقي لأسهم توبوسكوب العدية في أحداث تراجع في القيمة العدلة للإستثمار في أسهم توبوسكوب العدية بمقدار 26.1 مليون دولار».

المطلب الرابع: مخاطر المشتقات وأساليب إدارتها

الفرع الأول: مخاطر التعامل بالمشتقات المالية

على الرغم من أن المشتقات المالية من أهم وأقوى أدوات إدارة المخاطر، إلا أنها هي بدورها تنطوي على مخاطر كبيرة، خاصة عندما لا يتم فهم طبيعتها وكذا كيفية عملها.

ويمكننا تقسيم المخاطر التي يتعرض لها مستخدمو هذه الأدوات بشكل عام إلى:

- **المخاطر السوقية:**

تظهر المخاطر السوقية نتيجة لتقلب أسعار المشتقات الماليةفي الأسواق، إذ أن هذه الأدوات تكون حساسة بشكل كبير لظروف السوق، وبذلك فان أي تغير ولو كان بسيطا في قيمة الموجود الضمني محل التعاقد قد يؤدي إلى تغير أكبر في قيمة أداة الهندسة المالية، وتعد المخاطرة السوقية أحد أهم المخاطر التي يتوجب على المتعاملين في المشتقات المالية مراقبتها وقياسها، على الرغم من أن القياس الدقيق لهذا النوع من المخاطر يعد صعبا ومعقدا لاسيما مع هذه الأدوات نظرا لتقلب أسعارها الكبير.

ويستطيع المتعاملون في الغالب التعامل مع هذه المخاطرة إما على أساس التعرض الصافي أو التعرض المتبقي وتضم محفظة المتعامل في الغالب العديد من المراكز التي يقابل بها المخاطرة مما يؤدي إلى تخفيض كبير في مجمل مخاطرة المحفظة. كما يترتب على المتعاملين في أثناء إدارته للمخاطرة السوقية أن يحدد بشكل دقيق المركز الصافي للمحفظة، وينظر المتعاملون عادة إلى المخاطرة الأساسية التي تتعرض لها محفظة المشتقات الماليةككل، وليس إلى العقود المنفردة التي تتألف منها المحفظة، إذ يتم تبويب تلك المخاطر إلى العناصر المسببة لها بهدف تقديرها كميا وإدارتها.

ولأن المخاطرة السوقية تتأثر بالعديد من العوامل بصورة مباشرة أو غير مباشرة عن طريق التأثير في سعر الموجود الضمني فإن إمكانية تحديد العناصر المسببة لها تعد أمرا معقدا وصعبا، لذلك تبقى إمكانية التعرض لهذا النوع من المخاطرة كبير ومؤثرة بالنسبة للمتعاملين في هذه الأدوات.

- **المخاطر الائتمانية:**

وتسمى أيضا بمخاطرة النكول أو مخاطرة عدم الوفاء، والتي تتمثل في الخسارة الناشئة عن نكول أحد طرفي العقد بالوفاء بإلتزماته، فالمتعاملين يمكن أن يخسروا مبالغ كبيرة جدا عندما يفشل الطرف المقابل في الإيفاء بإلتزماته، واصبح مديري المالية أكثر إهتماما بهذا النوع من المخاطرة المصاحبة للمشتقات المالية، لاسيما تلك التي يتم التعامل بها في الأسواق الموازية، إذ لاتوجد غرف المقاصة ولا هوامش أولية في التعاقد، وغني عن البيان في أن المخاطرة الإئتمانية كانت ومازالت من أهم الأسباب الرئيسة لفشل العديد من المنشآت المالية والمصرفية.

ويمكن مواجهة هذه المخاطر من خلال التوثيق الدقيق للمعاملات بما يخفض من هذه المخاطر ويوفر الأثر القانوني لتنفيذ العقود، فضلا عن إمكانية طلب الضمانات اللازمة للتنفيذ قبل التعاقد، كما يجب تقدير الجدارة الائتمانية للأطراف التي يتم التعاقد معها، إذ أن بعض المصارف لن تقوم بالتعاقد إلا مع الجهات التي تحوز على تقييم ممتاز لجدارتها الائتمانية، كما يمكن تحديد بعض الشروط في العقد مثل أن يتم

تنفيذ العقد شهريا بدلا من كل ثلاث أشهر وغيرها من الشروط، لاسيما بالنسبة لعقود المبادلات التي تعد أكثر المشتقات الماليةعرضة للمخاطر الائتمانية.

• **مخاطر التسوية:**

وهي مخاطرة تنفيذ المعاملات المتفق عليها ويتجلى أحد أشكالها في أن القليل من المعاملات المالية يتم تسويتها آنيا أو في نفس اليوم الخاص بالتنفيذ، إذ قد تمتد مدة التسوية إلى أيام معدودة، مما ينجم عن ذلك تعرض أحد أطراف العقد للخسارة نظرا لإمكانية تغيير الأسعار بسرعة خلال تلك المدة، ولاسيما في يوم التنفيذ ذاته، ويمكن تقليل مخاطر التسوية في المشتقات المالية لدرجة كبيرة باستعمال شروط تصفية التسويات في الاتفاقيات الشاملة، وهذا يؤدي إلى تقليل مخاطر التسوية للاتفاقيات التي تتم بنفس العملة وتبقى مخاطرة كبيرة تتمثل في مشكلة التسديد بأكثر من عملة واحدة.

• **المخاطرة التشغيلية والإدارية:**

وهي تلك المخاطرة التي تتعلق بأخطاء الأفراد المتعاملين في مجال المشتقات وفشل المديرين وضعف كفاءة الأنظمة الإدارية والرقابية وضعف المتابعة لتصرفات المسؤولين عن إدارة المشتقات والتعامل بها، إذ أن زيادة تعقيد المشتقات المالية يجعل من الصعب إدارتها بصورة صحيحة وقد تحققت خسائر كبيرة نتيجة لسوء الإدارة، ويتطلب ذلك التأكيد على الإجراءات الواجب توفرها في هذه النظم وهي:

- تفهم الإدارة العليا المتعمق ومدى المعلومات المتوفرة لديها والخاصة بمعاملات الهندسة المالية.
- توثيق السياسات والإجراءات مع إدراج النشاطات المسموح بها ووضع الحدود والإستثناءات الخاصة بالمعاملات والرقاب على الائتمان والتقارير الإدارية الدورية.
- الإدارة المستقلة للمخاطر التي تقدم للإدارة النتائج المتحققة من نشاط المشتقات المالية ومدى إستعمال الحدود المتاحة للتصرف.

- التدقيق الداخلي المستقل حول مدى الإلتزام بسياسات وإجراءات المصرف أو المؤسسة المتعاملة بهذه العقود.
- إيجاد مكاتب متخصصة مجهزة بالتكنولوجيا والنظم لمعالجة تثبيت المعاملات والتوثيق الدقيق للمدفوعات والمحاسبة عنها، فضلا عن متابعة جميع مراحل التعامل من بدء المعاملة حتى التسديد النهائي للقيمة.
- ضرورة توافر الكفاءات المتخصصة أو إستشارة الخبراء المتخصصين في مجال المشتقات المالية.

• **المخاطر القانونية:**

وهي المخاطرة الناشئة عن التغيرات في البيئة القانونية وكذلك غموض بعض الجوانب القانونية للمشتقات مما يؤدي الى صعوبة تنفيذ العقود، فضلا عن عدم التوثيق الدقيق ونقص الصلاحيات أو عدم وضوحها وصعوبة التنفيذ القضائي عند حدوث المشاكل أو هي تلك المخاطرة الناشئة من عدم تنفيذ العقد، وذلك بسبب عدم إمتلاك بعض المتعاملين للصلاحية في الدخول بالتعاقدات، وبذلك لن يكون هناك إلتزام قانوني للجهة المقابلة، ومن ثم عدم القدرة على التنفيذ القضائي في حالة العسر والإفلاس، لذلك يجب التأكيد على ضمان إمتلاك الأطراف المتعاملة للصلاحيات التي تخولهم التعاقد باسم المصرف أو الشركة، ومن ثم إتباع الإجراءات القانونية في عملية التعاقد.

• **مخاطر السيولة:**

وهي المخاطرة التي تنشأ بسبب عدم توفر السيولة، أي عدم القدرة على تسديد الإلتزامات أول بأول من قبل المتعاملين في سوق المشتقات مما يجعل المتاجرة بهذه الأدوات أكثر صعوبة.

وعلى الرغم من وجود العديد من ورغم السيولة العالية التي تتمتع بها هذه الأدوات، إلا أنه تبقى هناك مشكلة تتعلق بعدم إمكانية تسييل بعض العقود بالسرعة الممكنة، وذلك بسبب عوامل متعددة قد تتعلق بطبيعة هذه العقود أو بسبب ظروف

السوق من العرض والطلب وغيرها من العوامل، مما يؤدي حدوث خسائر للأطراف التي ترغب بتسييل مراكزها بسرعة.

ونود، نشير هنا، إلى أن ما يردده البعض من وجود مخاطر للإستعمال الخاطئ أمر ينطبق على إستخدام كل شيء في الحياة من السيارة إلى الأجهزة الأخرى، ولكن المشتقات المالية أدوات تتيح للمستثمر الذي لديه درجة عالية من الوعي والنضج حماية وتأمين نفسه، حيث أن كثير من الشركات تقوم بهذه المهمة. إلا أنه لابد من توافر عنصرا أجنبي لنقل الخبرات اللازمة لها، ومن الممكن أن نبدأ بممارسات بسيطة على سبيل المثال إيجاد مؤشر وإن يكون هناك سهم يمثل أدائه أداء مؤشر، وأن نبدأ بالعقود المستقبلية لهذا السهم حتى نكون مماثلين للسوق، علما أن الخطوات الخاصة بهذه الأدوات معروفة وهناك إلزام للجانبين بهذه العقود في الخيارات الإلزام لطرف واحد ويعد إستعمالها حقا للطرف الآخر.

كما وأن وجود مثل هذه الأدوات يسهم في وجود سوق تدخلها نوعان من المستثمرين هما: المضارب، والمستثمر الراغب في تأمين نفسه ضد الخطر.

وينبغي الإشارة إلى طرائق إدارة مخاطر المشتقات المالية، حيث يرى بعض الباحثين في حقل المشتقات أن هناك بعض المسائل الهامة المرتبطة بكيفية إدارة مخاطر المشتقات، من بينها أن الأدوات المشتقة لا يتم تسعيرها حسب علاقتها بالأدوات المالية الأساسية المرتبطة بها، وإنما حسب آلية السوق الذي يتم فيه تداولها، وقد يؤدي ذلك أحيانا الى جعل التعامل بمثل هذه الأدوات في غاية الصعوبة خاصة عندما تشتد تقلبات الأسعار ويزداد عنصر عامل اللاتأكد أمام المتعاملين بها، أو أي ظروف اخرى تسود السوق.

- **مخاطر الإحلال:**

هذه المخاطر لا تتعلق بإخفاق أحد الأطراف في الوفاء بالتزاماته خلال فترة التسوية، وإنما بعدم قدرته على الوفاء بهذا الالتزام مطلقًا، وهو الأمر الذي يضطر معه الطرف الآخر إلى الدخول في عقد جديد حتى يتمكن من الوفاء بالتزاماته تجاه الغير

مع تحملهل خسائر جسيمة والتي تتمثل في الفرق بين سعر التعاقد وسعر الأوراق المالية المتعاقد عليها في البورصة الحاضرة.

الفرع الثاني: إدارة مخاطر المشتقات المالية

لقد أكدت بعض الدرسات إلى أنه من الضروري توفر جملة من العناصر الأساسية للإدارة السليمة لمخاطر المشتقات المالية من بينها مايلي:

- الإشراف المناسب من قبل الإدارات العليا للمنشآت المالية والمصرفية.
- إدارة كفؤة للمخاطر تجمع بين الحذر من مخاطر والإجراءات السليمة للقياس والمراقبة المباشرة للمخاطر ونظم المعلومات السليم وتقارير الإدارة.
- المراقبة الداخلية وإجراءات التدقيق الشاملة.

كما تم تقدير العديد من الإرشادات والأساليب لتحسين إدارة مخاطر هذه الأدوات، مثل تكوين لجنة من مديري الاستثمار لمراجعة مستوى المخاطر التي تتحملها المنشأة، وكذلك إستخدام بعض البرامج الجاهزة التي تقوم بتطويرها شركات متخصصة في إدارة الإستثمارات، التي يمكن الحصول عليها عبر الأنترنت أيضا والتي تعتمد على أساليب إحصائية معقدة لإدارة المخاطر، ويمكن كذلك الإعتماد على تحليل طبيعة وخصوصيات كل عقد يتم الدخول فيه وجمع المعلومات الكافية عن العقد والطرف الأخر لاسيما بالنسبة للعقود كبيرة الحجم.

ويشير (Lair & Smith) إلى ضرورة تحقيق التنسيق في مجال الرقابة على المشتقات المالية مابين المصارف وفروعها المختلفة لإدارة المخاطر المتعلقة بها بأفضل صورة.

ويرى Morely، أنه بالإمكان إتباع مجموعة من الأساليب العملية لتخفيض المخاطرة وإمكانية التعرض للخسائر الكبيرة ومن أبرزها:

- عدم الفصل بين نظم إدارة المخاطر في المواقع البعيدة التابعة للمصرف، ومن الضروري تكاملها مع النظام الكلي لإدارة المخاطر.
- تحديد السقوف العليا المسموح بها في مجال التعرض للمخاطرة بصورة مسبقة.

- إستخدام الحوافز لمكافئة المسؤولين عن تحقيق العوائد العالية وحجب المكافئات وتوجيهه العقوبة للمسؤولين عن تحقيق الخسائر.
- الحذر من المعاملات المعقدة وصعبة الفهم.
- الحصول على أشخاص ذوي خبرة ومهارة لإدارة النشاطات المتعلقة بهذه الأدوات والرقابة عليها.

وفي هذا السياق فقد سعى المهندسون الماليون في السنوات الأخيرة إلى تطوير أساليب متنوعة لتحسين إدارة مخاطر المشتقات ومن بين هذه الأساليب الآتي:

- تشكيل لجنة من مديري الإستثمار لمراجعة درجات المخاطرة التي تتحملها المنشأة، حيث يتم مراجعة المخاطرة التي تتحملها كل إدارة من قبل إدارة أخرى غير مرتبطة بها ومن ثم عرض النتائج على اللجنة.
- تطوير برنامج (Risk Metrics) الذي يتضمن تحليلا إحصائيا معاصرا حيث يتم أولا تسعير كل موجودات المحفظة بأسعار السوق فعلى سبيل المثال إذا كان التقلب المقدر (1٪) في اليوم، فإن الأداة التي سعرها (100) وحدة من عملة معينة، فإن سعرها سوف يتراوح بين (99-101) من الوحدة نفسها في الغد، حيث أنه إذا ما تم تطبيق هذا الأسلوب على كل موجود ثم مقابلة الزيادات مع الإنخفاضات في أسعار الموجودات المختلفة فإنه يمكن التوصل لقيمة المحفظة ككل.
- تطوير نظام الإفصاح المالي والشفافية وذلك بهدف تحسين وتطوير درجة الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالأدوات المشتقة، وفي سبيل تحقيق ذلك فقد أصدر مجلس المعايير المحاسبية المالية (FASB) المعيار رقم (119) الخاص بذلك والذي بدأ العمل به منذ عام 1994، وتقتضي هذه المعايير إلزام المتعاملين بالفصل بين المشتقات الماليةالتي تستخدم أغراض التداول أو المتاجرة، وتلك التي تستخدم في إدارة المخاطرة، إذ يتوجب على المتعامل الإفصاح عن القيمة العادلة لهذه الأدوات (القيمة في نهاية السنة، ومتوسط القيمة خلال السنة)، والتمييز بين الأرباح المتحققة من التداول في هذه الأدوات وسائر الأدوات الإستثمارية الأخرى.

أما بالنسبة للأدوات التي تستعمل للتحوط أو إدارة المخاطرة، فعلى المتعامل ذكر الأهداف من إستعمالها والإستراتيجيات المستعملة لتحقيق هذه الأهداف، وكذلك ذكر الطرق المحاسبية المتبعة بشأن النشاطات المتعلقة بهذه الأدوات وإعطاء التفاصيل عن الأرباح والخسائر المتعلقة بها، كما يتوجب ذكر القيمة العادلة لكل من الأدوات المستعملة في التحوط أو إدارة المخاطرة والقيمة العادلة للعناصر أو الفقرات التي يجري التحوط لها، وقد إستجابت المصارف لهذه التعليمات، ولاسيما فيما يتعلق بالمشتقات المالية المستعملة لأغراض التحوط من مخاطر تقلب أسعار الفائدة، إذ يجري الإفصاح عن أحكام المشتقات المالية وبما يتضمن (قيمة رأس المال الأساسي، الآجال، أسعار الفائدة المقبوضة أو المدفوعة في حالة عقود المبادلة).

إن الإفصاح والشفافية عن المراكز المالية ومراكز رأس المال والممارسات المحاسبية وغيرها من المعلومات والبيانات عن إستعمال الأوراق المالية الدقيقة هي الأساس في إتخاذ القرارات الإستثمارية من قبل الإدارة العليا والمستثمرين عموما، لأن الإفصاح غير الكافي وضعف الشفافية يقلل من شفافية مخاطر المنشأة والنظم المالي ككل، وهذا بدوره يحرم المشاركين في السوق من معلومات قد يكونون بأمس الحاجة لها لاختيار موجودات محافظهم الإستثمارية.

المبحث الأول
عقود الخيارات المالية

المطلب الأول: ماهية الخيارات المالية ونشأتها

الفرع الأول: مفهوم عقود الخيارات

عقد الخيار أو الاختيار: "عقد بعوض على حق مجرد، يخول صاحبه بيع شيء محدد، أو شراءه بسعر معين طيلة (طوال) مدة معينة (معلومة) أو في تاريخ محدد، إما مباشرة أو من خلال هيئة ضامنة لحقوق الطرفين" (1).

أو هو: "عقد يمثل حقاً للمشتري (وليس التزاماً) في بيع أو شراء شيء معين، بسعر معين (سعر التعاقد أو الممارسة) خلال فترة زمنية معينة، ويلزم بائعه ببيع أو شراء ذلك الشيء بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة الزمنية، مقابل مبلغ محدد يدفعه مشتري العقد، يسمى بعلاوة الصفقة الشرطية" (2)، وتُعرّف علاوة الصفقة الشرطية (أو ثمن عقد الخيار) على أنه: "تعويض متفق عليه يُدفع للبائع (بائع عقد الخيار) في البورصة من قبل المشتري (دافع ثمن الخيار) مقابل تمتعه حق شراء (إن كان خيار شراء) أو حق بيع (إن كان خيار بيع) أوراق مالية خلال فترة زمنية محددة، وهذا المبلغ غير مرجع سواء نفذ المشتري حقه، أو لم ينفذ" (3).

أو هو عقد بين طرفين يتعهد بموجبه الطرف الأول "البائع" أن يعطي للطرف الثاني "المشتري" الحق – وليس الإلزام – لشراء أو لبيع أوراق مالية معينة، بسعر معين ولأجل معين، يدفع المشتري "دافع ثمن الخيار" ثمنا مقابل تمتعه بذلك الحق، ويقبضه البائع "قابض ثمن الخيار" مقابل تعهده والتزامه)).

---

(1) أ.د وهبة الزحيلي، **المعاملات المالية المعاصرة**، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002، ص: 502.

(2) د. عبد العزيز هيكل فهمي، **موسوعة المصطلحات الاقتصادية والإحصائية**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، الطبعة الثانية، 1981، ص: 175.

(3) د. فريدي و صادر باز، د. جورج مكرم، **معجم المصطلحات المصرفية ومصطلحات البورصة والتأمين والتجارة الدولية**، اتحاد المصارف العربية، الطبعة الأولى، 1985، ص: 179.

وتوجد في البورصة جهة ثالثة تضمن وفاء الطرفين بتعهداتهم، وهي غرفة المقاصة أو بيوت السمسرة، حيث تتم هذه العمليات الآجلة الشرطية (الاختيارات) دون حاجة إلى وجود علاقة مباشرة بين العاقدين.

فعقد الاختيار في بورصة الأوراق المالية يتكون من ثلاثة أطراف: بائع الاختيار، ومشتري الاختيار، وغرفة المقاصة، أو بيت السمسرة التي تقوم بدور الوكيل عن كل من البائع والمشتري عن طريق السمسارة.

ولا بد في عقد الاختيار من تحديد العناصر الآتية: الأصل محل التقاعد، وسعر التعاقد، وتاريخ انقضاء أجل التعاقد، ومبلغ التعويض (العلاوة)، وصنف الاختيار (أمريكي أو أوربي)، ونوع عقد الاختيار(بيع أو شراء)[1].

ومن الممكن أن تكون الأداة المالية سهم أو سند أو سعر فائدة أو سعر عملة أو عقد مستقبلي أو أي أداة مالية متداولة في الأسواق العالمية[2].

الفرع الثاني: تاريخ نشأة الخيارات

بدأت عقود الخيارات أولاً في السلع في سنة 1630م، ثم توسع التعامل بها فشملت العقارات ومعاملات الأوراق المالية في الأسواق خارج البورصة، حيث تم التعامل بعقود الخيارات في الأسهم في سوق لندن في الأوراق المالية في بداية سنة 1820م، وفي سنة 1860م كانت هناك سوق الخيارات والأوراق المالية في أمريكا،

---

(1) محمد إسلام البرواري، **بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي: دراسة تحليلية نقدية**، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2001، ص: 222-223.

وقد ازداد التعامل بعقود الخيارات في الولايات المتحدة الأمريكية حتى أصبحت تزيد عن مليون عقد يومياً تتضمن مئات الملايير من الدولارات، ولم ينتشر التعامل بالخيارات خارج الولايات المتحدة إلا في عقد الثمانينات، حيث أصبحت متداولة في أكثر من أربعين سوقاً على مستوى العالم.

- محمد علي القري، **نحو سوق إسلامية**، مجلة دراسات اقتصادية إسلامية، البنك الإسلامي للتنمية، المجلد1، العدد1، 1993، ص: 21.

(2) - محمد حبش، الأسواق المالية، ص: 175 .

- محمد مطر، إدارة الاستثمار، ص: 264.

وكانت تلك العقود غير نمطية، فلم تكن لها قابلية التداول في الأسواق الثانوية، وأما النمو المتطور للتعامل بالخيارات بدأ بفعل التقدم الصناعي والتطور السياسي بين سنة 1970م وسنة 1980م، حيث ظهرت أول سوق منظمة للخيارات في أمريكا في مدينة شيكاغو سنة 1973م، حيث أنشأ مجلس شيكاغو سوقاً متخصصة للخيارات، صممت فيها العقود بشكل نمطي مكّن من تداولها والتعامل بها بوصفها أدوات مالية، ثم انتشر التعامل بهذه العقود النمطية في الأسواق الأخرى في داخل الولايات المتحدة، حيث وصلت عقود الخيارات إلى أكثر من مليون عقد يومي.

ولم يبدأ التعامل بهذه العقود بشكلها النمطي في الدول الأخرى إلا في عقد الثمانيات، ففي سنة 1977م تم التعامل بالخيارات المنمطة في سوق لندن للأوراق المالية، ثم زاد عدد الأسواق التي تتعامل بهذه العقود أكثر من 40 سوقاً على مستوى العالم، كانت الاختيارات في بادئ الأمر السلع، وخاصة المحاصيل الزراعية، ثم تطورت وأصبحت تشمل معظم السلع والأوراق المالية، ولاسيما بعد إنشاء أسواق شيكاغو، وتنميط عقود اختيارات، وفي بداية الثمانينات تم إدراج أنواع جديدة من الاختيارات شملت الأسهم، وسندات الخزينة (الأمريكية والأجنبية)، والسلع والبضائع، والمؤشرات والعملات..

الجدول (3)

تطور حجم عقود الخيارات (بالقيم الاسمية - بالمليار دولار أمريكي (10^9))

	ديسمبر 93	ديسمبر97	ديسمبر01	ديسمبر05	ديسمبر07	يونيو08	سبتمبر08
كل الأسواق	.110206	.516159	46088	.699106	163025	170660	153397
أسعار الفائدة	.868231	.212497	38722	.176831	123919	135362	113353
العملات	.948335	.349226	.45297	.386234	.696654	.437822	.551730
مؤشرات الأسهم	.271638	.883435	.547268	.122041	.138451	.834475	.439313

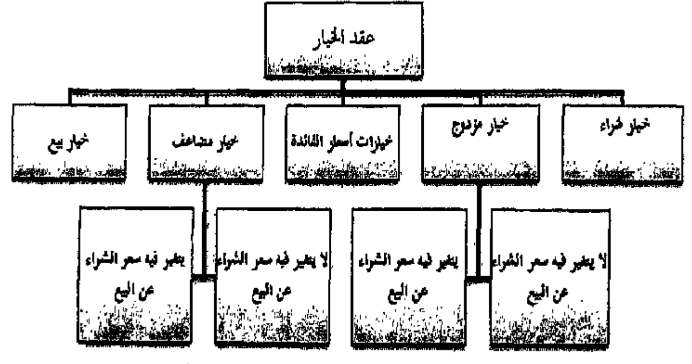
المصدر: (www.bis.org)

المطلب الثاني: أنواع عقود الخيارات

تتعدد الخيارات باعتبارات عديدة وأنواع وأشكال عديدة، فهناك خيارات التعهدات والمؤشرات وخيارات خاصة ببعض الشركات والمؤسسات أو العملات[1]، الشكل (03) يوضح أهم أنواع الخيارات المالية.

الشكل (6)

عقد الخيار من حيث النوع



المصدر: د. سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سابق، 2005، ص: 143.

يتم في العادة تقسيم عقود الخيارات إلى قسمين رئيسيين هما[2]: خيار البيع وخيار الشراء، ويوجد انطلاقا من هذين النوعين أشكال مختلفة لعقود الخيارات.

(1) د. محمد علي القري، **الأسواق المالية**، مجلة مجمع الفقه الإسلامي، مجمع الفقه الإسلامي، العدد6، الجزء الثاني، جدة، 1990، 1605 وما بعدها.

(2) يضاف إليهما نوع ثالث يعطي الحق في الشراء والبيع معاً (STRADDLES or Double Option) وبذا يتمتع بمزايا النوعين السابقين.

الفرع الأول: خيار الطلب أو الشراء

أولاً: تعريف خيار الشراء

وهو عقد يعطي مشتريه الحق في شراء عدد معين من الأوراق المالية بسعر محدد خلال فترة محددة، ويلزم بائعه ببيع تلك الأوراق المالية عند طلب المشتري خلال الفترة المتفق عليها وبالسعر المتفق عليه أيضاً، ويتجه إلى شراء اختيار الطلب (الشراء) أولئك الذين يتوقعون ارتفاع الأسعار.

فهذا المستثمر الذي يتوقع ارتفاع القيمة السوقية لورقة مالية (ما) يرغب في شرائها مستقبلا يعمد إلى امتلاك اختيار يعطيه الحق في شراء تلك الورقة في التاريخ الذي يرغب فيه وبسعر متفق عليه مقدماً عادة ما يكون هو السعر الجاري في تاريخ إبرام الاتفاق، في مقابل مكافأة أو علاوة يدفعها مشتري الاختيار لمحرر الاختيار يتم الاتفاق عليها.

ثانيا: مثال توضيحي عن كيفية استخدام خيار الشراء

دعنا نفترض أن مستثمراً ما يرغب في شراء عدد من الأسهم في تاريخ لاحق وليكن شهر يونيو القادم وتشير التوقعات إلى أن سعر السهم سوف يرتفع في تلك الفترة وذلك مقارنة بالسعر الجاري الآن والذي يبلغ (50) دولاراً للسهم وحتى يتجنب المستثمر مخاطر ارتفاع القيمة السوقية في تاريخ الشراء فقد تعاقد مع طرف آخر لديه الاستعداد لبيع الأسهم ذاتها خلال الفترة نفسها وبالسعر الجاري (50) دولاراً للسهم، ولكن لديه بالطبع توقع عكسي بالنسبة للقيمة السوقية للسهم، وذلك مقابل دفع علاوة أو مكافأة يدفعها مشتري الاختيار قيمتها (3) دولار للسهم.

فإذا ما ارتفعت قيمة السهم في السوق في شهر يونيو إلى (55) دولاراً مثلاً حينئذ يطلب مشتري الاختيار تنفيذ الاتفاق اي أن يبيعه المحرر الأسهم المتفق عليها بسعر (50) دولاراً للسهم وحيث إنه قد سبق للمشتري دفع (3) دولاراً عن كل سهم علاوة أو مكافأة للمحرر فأنه يكون قد حقق ربحاً قدره (2) دولار عن كل سهم

(55 – 3 = 52)، وكما هو واضح يتوقع أن يزداد الربح كلما ارتفعت القيمة السوقية للسهم وقت التنفيذ[1].

أما محرر الاختيار خاصة ذلك الذي لا يملك الأسهم التي تعاقد عليها فسوف يمنى بخسائر مقدارها أيضاً (2) دولار عن السهم لأنه سيضطر إلى شراء السهم، إذا ما أصر مشتري حق الخيار على استلام الأسهم – وهو أمر غير وارد في مثل هذه العقود بمبلغ 55 دولاراً للسهم ليبيعه بمبلغ (50) دولاراً وكان قد حصل قبل ذلك على مكافأة قدرها (3) دولار عن كل سهم، وعلى عكس مشتري الاختيار، سوف تزداد خسائر محرر الاختيار كلما ارتفعت القيمة السوقية للسهم، فطرف هو (مشتري الاختيار)، تزداد أرباحه – إن صح التعبير – على حساب طرف آخر تزداد خسائره، أما إذا لم تتحقق توقعات مشتري الخيار وانخفضت القيمة السوقية للسهم إلى (43) دولار مثلاً فلن يطلب تنفيذ الاتفاق إذ سيفضل شراء الأسهم من السوق بالأسعار السائدة وحينئذ سوف تنحصر خسائره في مقدار المكافأة المدفوعة للمحرر والتي تعادل تماماً الأرباح التي يحققها المحرر.

وعلى هذا النحو: فإن خسائر المشتري لحق الخيار محدودة بمقدار المكافأة أو العلاوة على حين أن أرباحه غير محدودة إذ ترتفع بارتفاع القيمة السوقية في وقت التنفيذ، أما خسائر المحرر فغير محدودة إذ ترتفع بارتفاع القيمة السوقية في وقت التنفيذ، أما أرباحه فمحدودة دائماً بمقدار المكافأة أو العلاوة التي يحصل عليها عند إبرام العقد وبذلك يكون كل طرف قد جنى ثمرة توقعاته حيال تقلبات الأسعار وهي عند التعاقد توقعات متضادة حتما [2].

(1) د. منير هندي، أدوات الاستثمار في أسواق راس المال، ص: 75.

(2) لهذا تسمى عقود الخيارات (كغيرها من عقود المشتقات) بلعبة صفرية حيث مجموع الأرباح والخسائر يساوي صفراً.

ثالثاً: استعمالات اختيار الشراء

على أساس من الآلية السابقة في اختيار الشراء فإنها تستخدم لتحقيق الأغراض التالية:

- **أغراض المضاربة:**

حيث يحقق المضارب ربحاً نتيجة شراء حق الشراء إذا ما تحققت توقعاته متمثلة في ارتفاع سعر الأصل في السوق بأكثر من سعر التنفيذ، ومن ثم فهو – أي المضارب- يستفيد من تحركات الأسعار في السوق وتقلباتها بالزيادة نتيجة خبرته وتوقعاته.

ومن ناحية أخري فإن شراء حق الشراء يعتبر أداة مضاربة إذا كان الهدف من شراء الحق هو بيعه بسعر أعلى مستقبلاً.

- **أغراض التحوّط:**

حيث يكون المتعامل (Dealer) في هذه الحالة أما أن مركزه مكشوفا من العملة مثلاً المنوي شراءها أو ملتزم بدفعات مستقبلية من هذه العملات وهو خائف من ارتفاع الأسعار، وشراء حق الشراء هو وسيلة تحوط تحمي المتعامل من مخاطر ارتفاع السعار ومن ثم لضمان الشراء بسعر معين أي سعر التنفيذ لتجنب مخاطر الشراء بأسعار السوق والتي ربما ترتفع كثيراً.

هذا مع احتفاظ المشتري لحق الخيار بحقه في الاستفادة من (فرصة) انخفاض الأسعار في حاله حدوثها حيث أن المشتري لن يمارس حقه في الشراء بموجب عقد الخيار وسوف يشتري من السوق مباشرة ما يحتاجه بالسعر الأقل[1].

- **أغراض استثمارية:**

حيث يعتبر شراء حق اختيار شراء أداة استثمارية بديله عن حيازة الأصل لحين انتظار توقع ارتفاع الأسعار في وقت استحقاق عقد الخيار، وإمكانية الشراء بالسعر الأقل وهو سعر التنفيذ المتفق عليه مقدماً في عقد الاختيار.

---

(1) أنظر: محمد محمود حبش، الأسواق المالية العالمية، ص: 182.

الفرع الثاني: خيار البيع

هو عقد يعطي صاحبه حق بيع أوراق مالية (أو أي أصل آخر) معينة بسعر محدد وخلال فترة محددة، ويلتزم مشتريه بشراء تلك الأوراق (الأصل) بالسعر المتفق عليه خلال تلك الفترة، مقابل استلام مبلغ محدد من البائع، ويميل إلى شراء خيار البيع أولئك الذين يتوقعون انخفاض الأسعار.

إن من يتوقع انخفاض سعر السهم أو أصل معين سيحاول الحصول على حق أو خيار يمكّنه من بيع هذا السهم أو الأصل بسعر يتم تحديده عند التعاقد وذلك خلال فترة معينة.

وعليه يكون العقد خيار بيع إذا ما أعطي للمشتري الحق في أن يبيع إذا ما رغب للطرف الآخر أي محرر الخيار أصلاً معيناً بكمية معينة وسعر معين وفي تاريخ معين أو خلال فترة زمنية معينة حسب الاتفاق وذلك مقابل حصول المحرر على علاوة معينة تحددها شروط العقد[1].

ومن الطبيعي أن المحرر وهو الطرف الآخر في عقد اختيار البيع يعتقد على عكس المشتري أن السعر لن ينخفض عن السعر المحدد وهو سعر التنفيذ.

فإذا صدقت توقعات الطرف الأول المشتري وانخفض السعر فسيجد أن مصلحته تنفيذ العقد ووضع السهم بتصرف الطرف الآخر الذي يكون ملزماً بشرائه منه بالسعر المحدد سلفاً في العقد بل ويكون مضطر للشراء من الطرف الأول، أما إذا فشلت توقعات مشتري حق البيع ولم تنخفض الأسعار فإنه لن ينفذ العقد ويتخلى عن حق الخيار ويكتفي بخسارته المتمثلة في العلاوة التي دفعها للمحرر.

وأما المحرر (الطرف الثاني) الذي صحت توقعاته بعدم انخفاض الأسعار إلى حد سعر التنفيذ أو دونه فإنه يكون قد نجا من الخطر واحتفظ لنفسه بقيمة العلاوة التي قبضها سلفاً.

(1) انظر: د. محمد مطر، إدارة الاستثمار، ص: 266.

وعلى ذلك فإن الخطر الذي يتعرض له مشتري حق أو خيار البيع لا يتجاوز قيمة العلاوة التي يدفعها لقاء أو كثمن لهذا الحق بينما يمكن أن تزداد أرباحه كلما كانت توقعاته بانخفاض السعر صحيحة، أما الخطر الذي يتعرض له الطرف الثاني الذي باع الحق أو الخيار فإنه يمكن أن تصبح خسارته فادحة إذا تحرك السعر في السوق ضد توقعاته بدرجة كبيرة.

الجدول (4)

مقارنة بين خيار الشراء وخيار البيع في بعض الجوانب

أنواع العقد	محرر العقد (البائع)		مشتري العقد (المالك)	
	الإلتزام	الحقوق	الإلتزام	الحقوق
خيار الشراء	بيع الأصل محل التعاقد للمشتري ويسعر التنفيذ في موعد (أو قبل الإنتهاء من الصلاحية)	يستلم علاوة تمثل تكلفة الخيار من مشتري الخيار	دفع علاوة لمحرر العقد تمثل تكلفة شراء الخيار	ينفذ (أولا ينفذ) الخيار بالشراء للأصل محل التعاقد ويسعر التنفيذ في موعد (أو قبل الإنتهاء من الصلاحية).
خيار البيع	شراء الأصل محل التعاقد من مالك الحق(إذ قرر التنفيذ) ويسعر التنفيذ	يستلم علاوة تمثل تكلفة الخيار من مشتري الخيار	دفع علاوة لمحرر العقد تمثل تكلفة شراء الخيار	ينفذ (أولاينفذ) الخيار بالبيع للأصل محل التعاقد ويسعر التنفيذ

الفرع الثالث: عقود الخيار المزدوجة والمضاعفة

تتفرع عن خيار البيع وخيار الشراء عقود أخرى منها[1]:

أولاً: عقد الاختيار المزدوج

هو عقد يجمع بين خيار البيع وخيار الشراء، وبمقتضاه يصبح لحامله الحق في أن يكون شاريا للأوراق المالية محل التعاقد أو بائعا لها، وذلك رهن بمصلحة المشتري

---

(1) شعبان محمد إسلام البرواري، **بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي: دراسة نقدية تحليلية**، دار الفكر، دمشق، سوريا، 2002، ص: 226.

حيثما كانت، فإذا ارتفعت أسعار السوق خلال فترة التعاقد كان مشتريا وإذا انخفضت كان بائعا، وينقسم هذا النوع إلى قسمين:

1.عقد اختيار مزدوج لا يتغير فيه سعر الشراء عن سعر البيع:

وهو أحد عقود الخيار التي تخول لصاحب الحق أن يشتري أو يبيع إلى بائع الخيار عددا معينا من الأسهم المسماة في العقد بسعر معين خلال فترة العقد.

بينما عرفه ايملنج، بأنه "عقد يجمع بين كل خيار من خيار البيع وخيار الشراء، ويرى أن هذه العقود يجري تصميمها المضاربين الذين يضاربون على توجهات السوق سواء بالصعود أو النزول، ويرى إيملنج أنه بشراء عقود اختيار البيع والشراء معا فإن المضاربين إنما يقصدون بذلك تحديد أو تحجيم الخاسرين في أيّ حالة من الحالتين.

2.عقد خيار مزدوج يتغير فيه سعر الشراء عن سعر البيع:

يشبه هذا العقد عقد الخيار المزدوج من كل وجه، غير أنه يختلف عنه من حيث سعر التعاقد فقط، ففي الأول لا يتغير سعر خيار الشراء عن سعر خيار البيع والأمر ليس كذلك في العقد محل العرض، بل هو وجه الخلاف الوحيد حيث يختلف سعر خيار الشراء عن سعر خيار البيع فقدم "ريلي" التعريف: "عقد الخيار المزدوج الذي يتغير فيه سعر البيع بأنه عقد يتضمن شراء (خيار الشراء وخيار البيع) في نفس الوقت، وعلى نفس الورقة المالية محل التعاقد، ولنفس مدة العقد.

إلا أن هذا العقد يحقق خسارة فورية لو تم تنفيذه فور التعاقد بمعنى أن سعر التعاقد على خيار الشراء يكون أعلى من سعر السوق وهو ما يعني خسارة يقينية فيما لو تم تنفيذ العقد قبل تحرك السعر، كما أن سعر التعاقد على خيار البيع يكون أدنى من سعر السوق وهو ما يعني أيضا تحقيق خسارة يقينية فيما لو تم تنفيذ العقد قبل تحرك السعر، ولهذا السبب كان الثمن المدفوع مقابل هذا العقد أدنى من الثمن المدفوع مقابل عقد الخيار المزدوج الذي لا يتغير فيه سعر الشراء عن سعر البيع.

ثانياً: عقد الخيار المضاعف

أو المتعدد وينقسم إلى خيار بيع مضاعف (بيعان إلى شراء واحد Strip)، وخيار شراء مضاعف (شراءان إلى بيع واحد-Strap)، ويتم تنفيذ الخيارات بثلاثة طرق هي[1]:

1.الخيار الأمريكي (American Option):

بموجب الأسلوب الأمريكي، فإن العقد يعطي مشتري حق الخيار في شراء أو بيع أوراقاً مالية بالسعر المتفق عليه في أي وقت خلال الفترة الممتدة من إبرام العقد حتى التاريخ المحدد لانتهائه[2]، ويمتاز هذا الأسلوب بالمرونة الكبيرة لصاحب الخيار فهو ليس محصوراً بتاريخ محدد وإنما خلال فترة محددة.

2.الخيار الأوروبي (European Option):

وفيه يكون حامل حق الخيار محصوراً في تاريخ محدد هو آخر مدة الخيار، ولا يستطيع تنفيذ الخيار إلا في هذا التاريخ[3].

3.طريقة برمودا:

ومن خلال هذه الطريقة يتم وضع عدة محطات محددة يمكن فيها تنفيذ الخيار، ومن الملاحظ أن هذه الطريقة تجمع بين الطريقتين السابقتين[4].

---

(1) إسماعيل الطراد، عباد جمعة، **التشريعات المالية والمصرفية في الأردن**، دار وائل، عمان، الأردن، 1999، ص: 166.

(2) د.حسني خربوش، عبد المعطي آرشيد، محفوظ جودة، **الأسواق المالية: مفاهيم وتطبيقات**، دار زهران، عمان، الأردن، 1998، ص: 176.

(3) نفس المرجع، ص: 176.

(4) إسماعيل الطراد، عباد جمعة، **التشريعات المالية والمصرفية في الأردن**، مرجع سابق، ص: 166.

المطلب الثالث: عناصر عقد الخيار ومفهوم العلاوة

الفرع الأول: عناصر عقد الخيار

على ضوء ما تقدم فإن عقود الخيار تشتمل على العناصر الأساسية الآتية:

- الأطراف (المشتري والبائع).
- تاريخ التعاقد.
- نوع الأصل محل التعاقد.
- كمية العقود وكمية الأصل في كل عقد.
- سعر التنفيذ (Exercise Price) أي السعر الذي بموجبه ستتم التسوية بين طرفي العقد عند تنفيذه، ويسمى أيضاً بسعر التعاقد وهو غالباً ما يعادل القيمة السوقية في تاريخ إبرام الاتفاق وهو بذلك يختلف عن سعر السوق الذي تباع به الورقة المالية مثلاً لحظة تنفيذ الاتفاق.
- تاريخ التنفيذ أو تاريخ الاستحقاق (Expiry Date) أو الممارسة (إذا كان الخيار من النوع الأوربي) أو الفترة الزمنية التي يسري خلالها (إذا كان الخيار من النوع الأمريكي) وهذه الميزة لهذا الأسلوب تؤدي إلى زيادة العلاوة المدفوعة من قبل مشتري الحق.
- قيمة العلاوة أو المكافأة (Prmium) التي يحصل عليها محرر الخيار، وتتوقف عادة قيمة هذه العلاوة على عدة عوامل مثل:

- القيمة السوقية للأصل المشمول بالخيار.
- سعر التنفيذ وتاريخ التنفيذ (مدة الاستحقاق وكلما طالت المدة كان السعر أعلى).
- أسعار الفائدة السائدة.
- العرض والطلب على شراء وبيع عقود الخيار.
- تقلبات الأسعار.

وتمثل العلاوة تكلفة سعر حق الخيار وهي القيمة السوقية لعقد الخيار و يستخدم لحسابها مجموعة من النماذج البيانية و الرياضية والتي ستكون محور مبحث مستقل من هذا الفصل.

الفرع الثاني: سعر التنفيذ (Exercise Price)

يأخذ سعر التنفيذ (والذي يسمى كذلك سعر الممارسة) المحدّد في عقد الخيار ثلاث حالات ممكنة. فهو إمّا أن يكون: أعلى، يساوي أو أقل من السعر الجاري (السوقي) للأصل محل التعاقد.

الجدول التالي يلخص كل ما سبق:

الجدول (5)

أنواع الخيارات بحسب ربحيتها

	خيار مربح (ITM)	خيار التعادل (ATM)	خيار خاسر (OTM)
خيار شراء	$X < S$	$X = S$	$X > S$
خيار بيع	$X > S$	$X = S$	$X < S$

حيث:

(X): سعر التنفيذ

(S): السعر الجاري للأصل محل التعاقد

مثال توضيحي:

عند تاريخ نهاية العقد، فإن قيمة عقد خيار شراء، تعطى:

$$C_T = Max\left(0, S_T - X\right)$$

عند تاريخ نهاية العقد، فإن قيمة عقد خيار بيع، تعطى:

$$P_T = Max\left(0, X - S_T\right)$$

الجدول (6)

موقف بائع (محرر) ومشتري حق الخيار

الحالة	خيار بيع	خيار شراء
السعر السوقي أكبر من سعر التنفيذ	المشتري: يقرر عدم تنفيذ الحق، وخسائره محددة بقيمة المكافأة	المشتري: ينفذ الحق وتكون أرباحه غير محدودة
	البائع: يحقق أرباحا تتمثل في قيمة المكافأة	البائع: يحقق خسائر غير محدودة
السعر السوقي أقل من سعر التنفيذ	المشتري: ينفذ الخيار، وأرباحه غير محدودة	المشتري: لا ينفذ، وخسائره محددة بقيمة المكافأة
	البائع: يتكبد خسائر غير محدودة	البائع: يحقق أرباحاً تتمثل في قيمة المكافأة

يمكن إظهار آثار المحدّدات التي تؤثر على قيمة الخيار (شراء أو بيع) كما يلي:

الجدول (7)

محددات قيمة الخيار

العوامل المحدّدة	آثار ارتفاعها على سعر الخيار	
	خيار بيع	خيار شراء
سعر السهم	-	+
تذبذب السعر النهائي	+	+
سعر الفائدة الخالي من المخاطرة	-	+
مدة الحياة	+	+
سعر التنفيذ	+	-

إن محددات سعر الخيار هي التي تسمح في النهاية بوجود نماذج لتسعير الخيارات المالية.

مما سبق عرضه عن خيارات الشراء وخيارات البيع يتضح لنا ما يلي:

أن العلاقة بين القيمة السوقية للسهم والقيمة الذاتية للاختيار علاقة طردية في حالة اختيار الشواء وعكسية في حالة اختيار البيع.

فلو أن سعر التنفيذ (40) دولاراً وسعر السهم في السوق في تاريخ التنفيذ (45) دولاراً فستكون القيمة الذاتية لاختيار الشراء من وجهة نظر المشتري (5) دنانير وترتفع كلما ارتفعت القيمة السوقية للسهم.

أما في حالة اختيار البيع – الذي عادة ما يشتري توقعاً لانخفاض القيمة السوقية للسهم محل الاختيار – فإنه لو كان سعر التنفيذ (40) دولاراً وسعر السهم في السوق في تاريخ التنفيذ (35) دولاراً فإن القيمة الذاتية للاختيار من وجهة نظر المشتري تصبح (5) دنانير وتزداد كلما انخفضت القيمة السوقية للسهم[1].

1) أنه عند احتساب الأرباح والخسائر في أسواق الخيارات لا يجري عادة طلب الأسهم أو تسليمها بموجب سعر التنفيذ المحدد وإنما تتحقق الأرباح والخسائر كنتيجة مباشرة لتحرك سعر الحق صعوداً أو هبوطاً استجابة لتحرك سعر السهم مثلاً وهو ما ينطبق على بقية الأصول وأن التنفيذ العملي لحق الخيار بالشراء أو البيع أمر نادر في أسواق الخيار.

أن التعامل في سوق الاختيار لا يقتصر على البيع المباشر والشراء المباشر لاختيار يتضمن عدداً من أسهم إحدى المنشآت بل هناك اختيار المؤشرات أو مؤشرات الأسهم والتعامل على أساس المراجحة وخيار العملات الأجنبية وخيار أسعار الفائدة وخيارات التعامل بالذهب والمعادن الثمينة ولكل من هذه الخيارات خصوصية فضلاً عن الأحكام المشتركة بينها وهكذا يمكن القول عملياً بأن استخدام الخيارات بمختلف أشكالها يكاد يغطي حالياً جميع مجالات النشاط المالي.

(1) أنظر: د. منير هندي، الأسواق الحاضرة والمستقبلة، ص: 197.

المطلب الرابع: تسعير عقود الخيارات المالية

الفرع الأول: نظرية تسعير الخيارات

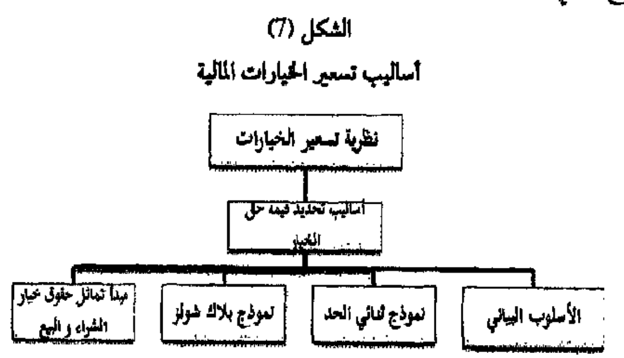
تهدف نظرية تسعير الخيارات والتي يطلق عليها كذلك اسم نظرية تسعير المشتقات إلى تحديد السعر النظري العادل لعقد خيار مالي خلال أي لحظة زمنية.

يوجد العديد من الأساليب لتسعير عقود الخيارات المالية نذكر منها:

- الأسلوب البياني.
- نموذج بلاك شولز.
- مبدأ التماثل بين حقوق خيارات الشراء و البيع لتسعير الخيارات (Put-Call Parity).
- نموذج ثنائي الحد.

الشكل (7)

أساليب تسعير الخيارات المالية



الفرع الثاني: نموذج بلاك شولز لتسعير الخيارات

نموذج بلاك شولز (1973) لتسعير الخيارات (Black-Scholes option The pricing formula) هو أكثر النماذج شيوعا لدى الأكاديميين والممارسين عند تقييم (تسعير) خيارات الشراء.

يقوم النموذج على مجموعة من الفرضيات هي:

- لا توجد تكلفة للمعاملات كما لا توجد ضرائب.
- معدل الفائدة الخالي من الخطر ثابت.

- تعمل أسواق رأس المال بشكل مستمر.
- أسعار الأسهم يمكن تمثيلها في دالة مستمرة.
- لا توجد توزيعات لحاملي الأسهم.
- الخيار من النوع الأوروبي وليس الأمريكي.

يمكن التعبير عن صيغة تسعير خيارات الشراء وفقا لنموذج بلاك شولز على النحو التالي:

$$OP = SN(d_1) - Xe^{-rt}N(d_2)$$

على أساس أن:

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right)t}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d_2 = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

وحيث:

- (OP): سعر خيار الشراء.
- (S): السعر السوقي الجاري للأسهم العادية.
- ($N(d_1)$): دالة الكثافة التراكمية لـ (d1) (توزيع طبيعي).
- ()$N(d_2)$: دالة الكثافة التراكمية لـ (d2).
- (X): سعر التنفيذ(الممارسة).
- (e): أساس اللوغاريتم = 2.72
- (r): سعر الفائدة الخالي من المخاطرة.

- (t): الوقت المتبقي على انتهاء صلاحية الخيار.
- (σ): تذبذب السهم (الانحراف المعياريلعوائد الأصل قصيرة الأجل خلال سنة).

وعلى الرغم من أن المعادلة قد تبدو معقدة، إلا أن تطبيقها لا ينطوي على أية صعوبات، فمعظم المدخلات المطلوبة لحساب سعر خيار الشراء يمكن الحصول عليها من البيانات المنشورة، فسعر السهم (OP) وسعر التنفيذ (X) هي قيم معلومة، أما الوقت المتبقي حتى استحقاق الخيار (إلى نهاية صلاحية الخيار) فيحسب عدد الأيام المتبقية حتى الاستحقاق وتقسم على 365 (عدد أيام السنة).

أما سعر الفائدة الخالي من المخاطر (r) فيعبر عنه بسعر الفائدة على سندات الخزينة (T-Bill) بشرط أن يكون أجلها مساوياً لأجل الخيار (ويحسب المعدل بالتركيب المستمر).

وتستخرج قيم ($N(d_1)$) و($N(d_2)$) من جداول التوزيع الطبيعي، مما يعني أن المتغير الوحيد المجهول والذي يصعب تقديره هو التباين (σ) أو التقلب ويحسب بالتركيب المستمر لعمر السهم خلال عمر الخيار، إذ يمكن تقدير التباين من خلال البيانات التاريخية لأسعار الأسهم، إلا أن ما يحتاجه المستثمر في الحقيقة هو التقلب المستقبلي للسهم، وهي قيمة مجهولة، لذلك يقود اختلاف تقديرات المستثمرين لتباين الأسهم إلى اختلاف في تقدير أسعار الخيارات المالية[1].

ولأن موضوع كتابنا هو إدارة المخاطر، فدعنا إذن نتناول كيفية استخدام الخيارات المالية في التحوط ضد المخاطر:

---

(1) هاشم فوزي دباس العبادي، **الهندسة المالية وأدواتها بالتركيز على استراتيجيات الخيارات المالية**، الوراق للنشر، الطبعة الأولى، 2008، ص: 210.

المطلب الخامس: استراتيجيات التحوط باستخدام الخيارات

لا شك أن عقود الخيارات المالية لم تستحدث كأدوات في سوق المال بغرض إتاحة الفرصة للمستثمرين (والمضاربين) لتحقيق أرباح فقط، ولكن أيضاً وهو الأهم بل وأصل وجود الخيارات وهو: التحوُّط (Hedging).

هناك في الواقع العديد من الاستراتيجيات التي يمكن من خلالها استخدام عقود الخيارات المالية في التحوُّط ضد المخاطر.

من بين تلك الاستراتيجيات ما يهدف للحد من المخاطر ومنها ما يهدف بالإضافة للحد من المخاطر إلى زيادة عوائد المستثمر، وهناك بعض العناصر الذي تؤثر على كيفية انتقاء الإستراتيجية المناسبة، أهمها:

- سلوك المستثمر تجاه المخاطر (محب، كاره أو محايد).
- درجة تقلب سعر الأصل محل التعاقد (سواء أصل مالي: أسهم أو سندات أو أصل مادي: سلع مثلا).

فيما يلي عرض لأهم استراتيجيات التحوُّط باستخدام عقود الخيارات المالية:

1. الإستراتيجية الأولى: التحوط باستخدام خيارات الشراء

هدف هذه الإستراتيجية هو الحد من الخسائر في وضع معين من خلال اتخاذ موقف مضاد (معاكس) وذلك باستخدام نفس الأصل محل التعاقد أو حتى أصل آخر، وفي غالب الأحيان لا يكون التحوط كاملاً، أي لا يمكن التخلص من كل الخسائر المحتملة، وباختصار فإن هذه الإستراتيجية تهدف للحد من الخسائر العالية دون التقليل بشكل كبير من العوائد المتوقعة.

لتوضيح ذلك دعنا نفترض أنه يوجد خيار شراء على محفظة مالية مكونة من 100 سهم من أسهم شركة معينة (ABC)، وأن سعر التنفيذ هو 100 دولار، وأن قيمة حق الخيار هي 5 دولار للسهم أي 500 دولار.

فإذا ما كان المستثمر غير متأكد عما إذا كان سعر السهم في تاريخ انتهاء العقد سيكون أقل أو أكبر من سعر التنفيذ (100 دولار)، فإن المستثمر يمكنه عن طريق اتخاذ

موقف قصير فيما يتعلق بالأسهم (بمعنى بيع الأسهم) واتخاذ موقف طويل فيما يتعلق بحق خيار الشراء (بمعنى شراء حق خيار شراء) أن يقلل المخاطر التي يتعرض لها إلى أقل درجة ممكنة وذلك عن طريق تدنية الخسائر دون التأثير على ما يحققه المستثمر من عائد.

دعنا نوضح هذه الفكرة وذلك بافتراض أن سعر السهم في تاريخ انتهاء صلاحية العقد يأخذ القيم التالية: 80، 90، 95، 100، 110، 120.

الجدول التالي يوضح:

- أرباح وخسائر المستثمر في ظل الاحتفاظ بالأسهم.
- الأرباح والخسائر في ظل شراء حق خيار شراء.
- الأرباح والخسائر في ظل استراتيجية التحوط.

الجدول (8)

أرباح وخسائر استراتيجية التحوط باستخدام خيارات الشراء

سعر السهم في تاريخ نهاية صلاحية العقد	أرباح وخسائر المستثمر من الأسهم	أرباح وخسائر المستثمر من خيار الشراء	أرباح وخسائر المستثمر في ظل وضع التحوط
80	2000	(500)	1500
90	1000	(500)	500
95	500	(500)	0
100	0	(500)	(500)
110	(1000)	500	(500)
120	(2000)	1500	(500)

يوضح الجدول ما يلي:

العمود الثاني: يوضح أرباح (وخسائر) المستثمر عند قيامه ببيع الأسهم (اتخاذ مركز قصير) على أمل أن تنخفض أسعارها في المستقبل.

لاحظ أنه عند انخفاض الأسعار إلى 80 دولار فإن المستثمر يحقق أرباحاً تصل إلى 2000 دولار [(100−80).100 = 2000]

في مقابل ذلك لو ارتفعت الأسعار إلى 120 فإنه يتكبد خسائر بمقدار 2000 دولار [(120-100).100 = -2000]

- **العمود الثالث:** يوضح موقف المستثمر (أرباحه وخسائره) عند قيامه بشراء حق خيار شراء وذلك بغرض التحوط ضد ارتفاع الأسعار مستقبلاً.

لاحظ أنه عند انخفاض السعر إلى 80 دولار فإن قيمة حق الخيار تساوي صفراً Max(-20)، (0)، لأن المستثمر لن ينفذ الحق، ويترتب عن ذلك خسارة المستثمر لقيمة العلاوة (المكافأة) وقدرها 500 دولار.

في مقابل ذلك، لو ارتفع السعر إلى 120 دولاراً فإن أرباح المستثمر في هذه الحالة تعادل 1500 دولار، تحسب كما يلي:

قيمة الحق= 120−100 = 20

ربح المستثمر عن السهم الواحد = 20 −5 (العلاوة) = 15

الربح الكلي = 15 . 100 = 1500

العمود الرابع: يوضح موقف المستثمر عند اتخاذ وضع التحوط (استراتيجية تحوطية) أي اتخاذ موقف قصير بالنسبة للأسهم وموقف طويل بالنسبة لخيار الشراء.

لاحظ أن سعر السهم لو انخفض، فإن المستثمر يستطيع شراء الأسهم من السوق وتحقيق عائد، وهذا الموقف يعني رفض المستثمر تنفيذ حق خيار الشراء وبالتالي تحقيق خسائر تتمثل في قيمة المكافأة.

مثلا، لو انخفض السعر إلى 80 دولارا للسهم، فإن قيام المستثمر بشراء الأسهم من السوق سوف يحقق له عائدا قدره 2000 دولار وفي نفس الوقت يتحمل خسارة قدرها 500 دولار (قيمة المكافأة) نظرا لعدم تنفيذه العقد، وتكون بالتالي المحصلة (الأرباح الصافية) للمستثمر الفرق بين القيمتين أي 1500 دولار.

2.الإستراتيجية الثانية: التحوط باستخدام خيارات البيع

تقوم هذه الاستراتيجية على أساس قيام المستثمر باتخاذ مركز طويل بالنسبة للأسهم (بمعنى شراء الأسهم) واتخاذ موقف طويل بالنسبة لحق الخيار (بمعنى شراء خيار بيع)، ويلجأ المستثمر إلى هذه الاستراتيجية في حالة اعتقاده بأن أسعار الأسهم سترتفع مستقبلا ومن ثم يقوم بشرائها الآن وفي نفس الوقت بشراء حق خيار بيع يتيح له إمكانية بيع الأسهم مستقبلا فيما لو انخفضت أسعارها وتحقيق عائد من وراء ذلك.

لتوضيح هذه الفكرة دعنا نفترض أن أحد المستثمرين يمكنه امتلاك 100 سهم من اسم شركة معينة، ويبلغ سعر السهم 100 دولار، وقد قام بشراء حق خيار بيع نظير مكافأة بقيمة 5 دولار عن كل سهم (اي أن المكافأة تبلغ 500 دولار).

إذا كان سعر السهم في تاريخ انتهاء صلاحية العقد يأخذ المستويات التالية: 80، 90، 95، 100، 110، 120.

الجدول التالي يوضح أرباح وخسائر المستثمر في ظل:

- الاحتفاظ بالأسهم.
- شراء حق خيار بيع.
- استراتيجية التحوط.

الجدول (9)

أرباح وخسائر استراتيجية التحوط باستخدام خيارات البيع

سعر السهم في تاريخ نهاية صلاحية العقد	أرباح وخسائر المستثمر من الأسهم	أرباح وخسائر المستثمر من خيار الشراء	أرباح وخسائر المستثمر في ظل وضع التحوط
80	(2000)	1500	(500)
90	(1000)	500	(500)
95	(500)	0	(500)
100	0	(500)	(500)
110	1000	(500)	500
120	2000	(500)	1500

يوضح العمود الثاني أن المستثمر لو قام بشراء السهم الآن بمبلغ 100 دولار ثم ارتفع سعر السهم إلى 120 فسوف يحقق المستثمر أرباحاً قدرها 2000 دولار، بينما يؤدي انخفاض الأسعار إلى 80 دولار مثلا إلى تكبده خسائر قدرها 2000 دولار

لاحظ أن خسائر هذه الاستراتيجية محدودة بقيمة 500 دولار

3.الإستراتيجية الثالثة: التحوط باستخدام حقوق خيار شراء وبيع مغطاة

صممت الاستراتيجيتان السابقتان (الأولى والثانية) للحد من المخاطر، غير أن استخدام حقوق خيار الشراء والبيع المغطاة تستخدم أساساً لزيادة عوائد المحفظة.

هذه الاستراتيجية تستخدم بشكل خاص لتلائم الاستثمار في محفظة أسهم عادية لا يتوقع أن تحدث لأسعارها تغيرات في الأجل القصير أو أن تكون هذه التغيرات محدودة، مثال +++ ذلك أن يعتقد أحد المستثمرين أن الاستثمار في الأسهم يمثل موقفا جيداً لاستثماراته في الأجل الطويل، كذلك يتوقع أن تغيرات أسعار الأسهم في الأجل القصير سوف تكون محدودة.

وعلى هذا الأساس فإن قيام المستثمر بتحرير عقود خيار مغطاة يمكنه من زيادة عائد المحفظة في الأجل القصير، غير أن هذا المستثمر لن يفيد من هذه الاستراتيجية إذا كانت أسعار الأسهم كبيرة لأنه ببساطة سيقوم بتنفيذ الخيار، أو بمعنى آخر فإن المستثمر سوف يحتاج للقيام بعملية مبادلة عكسية (Reversing Transaction)، لذلك يطلق على استراتيجية تحرير حقوق خيار مغطاة بأنها استراتيجية "متحفظة للغاية" لكل من المستثمر الفرد أو المؤسسة.

الجدول التالي يوضح العوائد الممكنة وكذلك الخسائر من استراتيجية تحرير حق خيار شراء أو قرار الاستثمار طويل الأجل في الأسهم

الجدول (10)

تحرير حق خيار شراء مغطى

سعر السهم في تاريخ نهاية صلاحية العقد	أرباح وخسائر المستثمر من الأسهم	أرباح وخسائر المستثمر من خيار الشراء	الموقف النهائي
45	(500)	400	(100)
46	(400)	400	0
47	(300)	400	100
48	(200)	400	200
49	(100)	400	300
50	0	400	400
51	100	300	400
52	200	200	400
53	300	100	400

4.الإستراتيجيات الأخرى:

- **استراتيجية حقوق الخيار المزدوجة (Straddle)**

نقصد باستراتيجية حقوق الخيار المزدوجة الشراء (أو البيع) المتزامن لعقدي خيار شراء وخيار بيع لذات السهم وسعر الممارسة (التنفيذ) وتاريخ الانتهاء.

هدف الإستراتيجية هو تحقيق ربح إذا تحركت أسعار السهم حركة كبيرة سواء للأعلى أو للأسفل.

من مساوئ الإستراتيجية:

- لتحقيق أرباح فلابد أن تكون تحركات أسعار الأصول كبيرة جداً.
- نظريا، للخروج برأس المال فإنه يجب على المستثمر أن يبيع أو خيار الشراء بيع خيار بحيث يغطي سعر الإثنين معا، بمعنى آخر، يمكن للمستثمر أن يحقق ربحاً كبير من خيار الشراء ومع ذلك تكون المحصلة هي تحقيق خسارة.
- تأثير عامل الزمن مضاعف، لأنه يؤثر في كلا الخيارين (بيع وشراء)، مما قد يزيد من احتمال لحقيق خسارة مضاعفة في كلا الخيارين، وهذا السبب الذي يجعل

استخدام هذه الاستراتيجية ممكنا فقط في حالة التقلبات الكبيرة للأسعار وخلال فترة زمنية قصيرة أيضاً (عادة ما يحدث ذلك عند إعلان نتائج الشركات).

ينقسم عقد الخيار المزدوج الى قسمين: (Strip) و(Strap)

- **استراتيجية التهليب (Strip):**

هو عملية خيارية تتضمن مركزاً طويلاً في عقدي خيار بيع وعقد خيار شراء واحد، وبمعنى آخر عقدي خيار بيع لكل عقد شراء وبنفس سعر التعاقد ولنفس مدة التعاقد.

- **استراتيجية التحزيم (Strap):**

ينطوي هذا العقد على شراء عقدي خيار شراء وعقد خيار بيع واحد، وذلك إذا ما غلب على المستثمر ظن أن حركة الأسعار سوف تتجه إلى الصعود، وإن كان غير موقن بذلك، ويتوجس خيفة من تقلبات الأسعار في غير صالحه، ولذلك فهو يبتغي أن يجمع بين الحسنيين بشراء عقد خيار مزدوج يتحصن به في مواجهة المخاطر وأن يجني ثمار توقعاته من خلال زيادة حقوق الشراء على حقوق البيع.

- **استراتيجية حقوق الخيار المنتشرة (Spreads).**

المبحث الثاني
العقود الآجلة والعقود المستقبلية

تعتبر العقود الآجلة أقدم وأبسط عقود المشتقات المالية والحياة اليومية للناس مليئة بأمثلة عن العقود الآجلة، فأي عقد يدخل فيه طرفان الآن على أن يتم تنفيذه مستقبلا يعتبر في معنى العقد الآجل، افترض أنك تريد الحصول على مكتب وذهبت إلى نجار مثلا وطلبت منه المكتب (وفق مواصفات خاصة) على أن يكون جاهزا بعد مدة (أسبوع مثلاً) وتدفع الثمن عد استلام المكتب (أو تسليم جزء من الثمن الآن والباقي عند استلام المكتب) فإن هذا يعتبر من قبيل العقود الآجلة.

ومفهوم العقود الآجلة في الأسواق المالية وما بين المؤسسات لا يخرج عن المفهوم البسيط السابق، إذ هو عقد بين طرفين يلتزمان بموجبه باستلام أو تسليم كمية من أصل معين بسعر معين في زمان محدد ومكان محدد، الأصل يمكن أن يكون سلعة معينة كالبن أو السكر أو معدنا كالذهب أو الفضة...

المطلب الأول: العقود الآجلة

الفرع الأول: تعريف العقود الآجلة

أولاً: ما هي العقود الآجلة؟

العقد الآجل هو اتفاق بين طرفين لشراء أو بيع أصل ما في تاريخ مستقبلي بسعر متفق عليه يتحدد عند التعاقد، ولا يتم تداول العقد الآجل في البورصة.

ويعّرفه البعض على أنه عقد بين طرفين يلتزمان بموجبه باستلام أو تسليم كمية من أصل معين بسعر معين في زمان محدد ومكان محدد[1].

وعرفها صندوق النقد الدولي: بمقتضى العقد الآجل يتفق الطرفان على تسليم الأصل محل التعاقد سواء كان حقيقيا أو ماليا، بكميات معينة في تاريخ معين وبسعر

(1) رياض أسعد، الهندسة المالية، ص: 241.

تعقد متفق عليه، والعقود الآجلة ليست عقودا مالية شرطية لأنها تنطوي على إلتزام سنوية العقود في تاريخ معين.

العقد الأجل هو إتفاقية تعاقدية بين مشتري وبائع بمبادلة أصل التنفيذ في تاريخ لاحق والمشتري والبائع يحددان السعر والكمية عند التعاقد ولكن التسليم لسند يستحق بعد عشرين عاما مقابل ثمن نقدا قد لا يتم[1].

وقد تستخدم العقود الآجلة كوقاية من تقلب الأسعار السوقية للسلع أو أذونات الخزانة أو السندات والقروض وحتى أسعار الفائدة، كما تستخدم العقود الآجلة لتقليل خطر تذبذب أسعار صرف العملات وذلك بإبرام العقود الآجلة لأسعار الصرف في الأسواق العالمية[2].

ثانياً: المميزات الرئيسية لعقود الآجلة

تتميز العقود الآجلة بالخصائص التالية:

- المرونة حيث لا تكون العقود الآجلة بصفة عامة معيارية وهذا يعني أن كلا من البائع والمشتري يتفاوضان على شروط العقد لذلك فهما يمتلكان حرية التصرف.
- لا تتمتع بالسيولة مقارنة بالمشتقات الأخرى، فإذا رغب البائع أو المشتري الخروج من الإتفاق الآجل فإنه يحتاج الى أن يجد شخصا آخر يحل محله ويقبل أن يتم بيع العقد له.
- تتضمن مشكلة محتملة وهي المتعلقة بمخاطر الإئتمان أو مخاطر العجزعن السداد وهي مخاطر الناشئة عن عدم قدرة أحد أطراف العقد الآجل على الوفاء بإلتزاماته.

(1) سمير عبد الحميد رضوان، مرجع سبق ذكره، ص: 207

(2) د. كمال توفيق، مرجع سبق ذكره، ص: 9-10.

- يتحدد الربح والخسارة من العقد الآجل مباشرة من خلال العلاقة بين سعر السوق الفعلي للأصل محل التعاقد، وسعر التنفيذ الذي تم تصميمه في العقد من خلال الإتفاق بين طرفين.
- تتحقق قيمة العقد الآجل في تاريخ انتهاء صلاحية العقد ولا توجد مدفوعات عن بداية العقد.

الفرع الثاني: تسعير العقود الآجلة

ما المقصود إبتداء بسعر العقد الآجل؟

يقصد بسعر العقد الآجل سعر الأصل (محل التعاقد) عند التسليم والذي يتم تحديده في بداية العقد، الأصل يمكن أن يكون سلعة أو عملة أو أصلا ماليـاً (سهم أو سند).

الطرف الذي يحدد السعر هو البائع (ماسك المركز الطويل)، بينما المشتري (ماسك المركز القصير) فهو الذي يدفع السعر في تاريخ مستقبلي محدد سلفاً.

عند بداية العقد الآجل، فإن سعر العقد الآجل يجعل قيمة العقد مساوية إلى الصفر.

$$F_0 = S_0 e^{rt}$$

يمكن تعريف سعر العقد الآجل باستخدام الصيغة التالية:

حيث:

(S_0): تمثل السعر الجاري (الحاضر) للأصل

(F_0): السعر الآجل للأصل عند الزمن (t)

إن اتخاذ مركز (سواء كان قصيرا أو طويلا) باستخدام عقد آجل هو لعبة صفرية (مجموع أرباح وخسائر طرفيه مساوية للصفر)[1].

مثال توضيحي عن كيفية عمل مدفوعات العقود الآجلة:

لنفترض أن شخصا ما يرغب في شراء بيت خلال فترة سنة من الزمن، في نفس الوقت، ولنفترض كذلك أن شخصاً آخر يمتلك بيتاً قيمته 100.000 دولار ويرغب في بيعه خلال فترة سنة من الزمن.

كلا الطرفين يرغبان في الدخول في عقد آجل، لنفرض أن الطرفين قد قبلا ببيع البيت بعد سنة من الآن بسعر 104.000 دولار.

طرفا العقد يكونان قد دخلا بذلك في **عقد آجل**.

الطرف الأول والذي قام بالشراء (شراء الأصل) يقال عنه أنه قد اتخذ مركزاً طويلا من العقد الآجل، ومن جهة أخرى، فإن الطرف الآخر يكون قد اتخذ مركزا قصيراً.

لنفترض أنه في نهاية الفترة (بعد سنة)، فإن السعر السوقي للبيت أصبح 110.000 دولار.

إذن لأن الطرف الأول ملزم ببيع البيت فقط بـ 104.000 دولار للطرف الثاني، فإن الطرف الثاني يكون قد حقق ربحاً مقداره 6.000 دولار، وتفسير ذلك هو أنه سيشتري البيت بـ 104.000 ومن ثم بيعه بسعره السوقي حالاً 110.000 دولار.

في مقابل ذلك، فإن الطرف الأول حقق خسائر (ممكنة) بقيمة 6.000 (لأنه كان من الممكن بيع البيت حالا بقيمته السوقية أي بـ 110.000)، وربحا حاليا قدره 4.000 دولار.

---

(1) **John C. Hull,** (2000), **Options, Futures and other Derivatives, Prentice-Hall**

- **Keith Redhead,** (31 October 1996), **Financial Derivatives: An Introduction to Futures, Forwards, Options and Swaps, Prentice-Hall**
- **Abraham Lioui & Patrice Poncet,** (March 30, 2005), **Dynamic Asset Allocation with Forwards and Futures, Springer.**

مثال عن كيفية تحديد الأسعار الآجلة:

في نفس المثال السابق، لنفترض أن السعر المبدئي للبيت هو 100.000 دولار وأن الطرف الثاني (المشتري) دخل في عقد آجل لشراء البيت بعد سنة من الآن، لكن الطرف الأول (البائع) يعلم أن بامكانه بيع البيت حالا بمبلغ 100.000 وإيداع هذا المبلغ لدى بنك، ما يعني أنه سيحصل على عوائد نتيجة بيعه المبكر للبيت.

إذا كان سعر الفائدة الخالي من المخاطرة والذي يمثل عائد الايداع لدى البنك (r) لسنة واحدة هو 4٪، فإن ذلك يعني أن المبلغ المودع سيصبح 104.000 دولار بعد سنة (خالي من المخاطرة).

هذا يعني كذلك أن بائع البيت لن يقبل بمبلغ أقل من 104.000 مقابل البيت (بعد سنة) وذلك حتى يكون مستفيدا (أي يغطي تكلفة الفرصة البديلة).

الطرف الآخر (المشتري) يبحث عن أقل سعر لشراء البيت عن طريق العقد، لكن هناك حد أدنى غير مرئي وهو 104.000 دولار و الذي لن يقبل المشتري بسعر أقل منه.

وكنتيجة فإن سعر العقد سيكون على الأقل 104.000 وإلا فإنه لن يتم.

الفرع الثالث: مخاطر التعامل بالعقود الآجلة

قد يثار تساؤل حول طبيعة المخاطر المتعلقة بالعقود الآجلة...ولا شك، فالعقود الآجلة ككل المشتقات لها مجموعة من المخاطر، نذكر من بينها:

- **مخاطر عدم القدرة على الوفاء بالتزامات العقد (Default Risk)**

نظراً لأن العقود الآجلة لا تتداول في سوق منظم (مثل المستقبليات) فهي لا تتمتع بالحماية التي توفرها شركة التسوية (دار المقاصة) بشأن الوفاء بالتزامات العقد، والسبيل الوحيد لتخفيض تلك المخاطر يكون بقيام كل طرف من أطراف التعاقد بالتحقق من قدرة ورغبة الطرف الآخر في الوفاء (Creditworthiness).

- **مخاطر عدم القدرة على للتخلص من التزامات العقد**

بخلاف المستقبليات، لا يمكن في حالة العقود الآجلة لأي طرف التخلص من التزاماته بأخذ مركز مضاد في عقد مماثل، فالانسحاب من التعاقد يتطلب إعادة التفاوض مع الطرف الأخر أو التفاوض مع طرف ثالث بشأن عقد أخر يأخذ فيه مركزاً عكسياً، الأمر الذي قد يصاحبه بعض التنازلات يطلق عليها مخاطر تسويق العقد (Marketing Risk).

- **تكلفة مرتفعة للتعاملات (TransactionCosts)**

تنطوي العقود الآجلة على تكلفة أعلى للمعاملات (مقارنة بالمستقبليات) تتمثل في التكلفة النقدية المصاحبة للعقد وتكلفة البحث عن أطراف التعاقد.

المطلب الثاني: المستقبليات

تمهيد:

لقد حظيت العقود المستقبلية أو المستقبليات (Futures) ولا تزال باهتمام واسع من الأكاديميين والباحثين والمستثمرين على حد سَواء، إذ لازال هناك جدل وخلاف على قضايا غير محسومة منها، حالة عدم التأكد والتقلب الحاد في الأسعار الحاضرة، فالتوقع الخاطئ لما ستكون عليه الأسعار الحاضرة في المستقبل يؤدي الى تكبد خسائر فادحة وبالتالي التعرض الى مخاطرة الاسعار التي لايمكن تخفيضها عن طريق التنويع واستخدام المحفظة الاستثمارية.

الفرع الأول: تعريف المستقبليات وتاريخ نشأتها

أولاً: مفهومها وعملها

يعرف العقد المستقبلي بأنه التزام متبادل بين طرفين يفرض على أحدهما أن يسلم الآخر أو يستلم منه وبواسطة طرف ثالث (الوسيط) كمية محددة من أصل أو سلعة معينة في مكان وزمان محددين ويسعر محدد[1].

---

(1) انظر: د. محمد مطر، إدارة الاستثمار، ص: 272.

ويتم التعامل بهذه العقود في سلع حقيقية مثل: البن والسكر والقطن والنفط والمعادن الثمينة من الذهب والفضة أو مالية كالسندات والأسهم والودائع والعملات الأجنبية كما يمكن أن تشتمل أيضاً على مؤشرات الأسواق المالية.

وعّرفها البعض بأنها عقود تعطي الحق في شراء أو بيع كمية من أصل معين بسعر محدد مسبقاً على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق في المستقبل ويلتزم كل من الطرفين (البائع والمشتري) بإيداع نسبة من قيمة العقد لدى السمسار الذي يتعامل معه، وذلك إما في صورة نقدية أو في صورة أوراق مالية بغرض حماية كل طرف من المشكلات التي قد تترتب على عدم مقدرة الطرف الآخر على الوفاء بالتزاماته[1].

ثانياً: تاريخ نشأة سوق العقود المستقبلية

كانت البداية للأسواق الحاضرة للسلع الزراعية، حيث يتم تسليم السلعة والحصول علي قيمتها علي الفور بدأ ذلك في أوربا ثم تبعتها أمريكا وبالتحديد في مدينة نيويورك وبعض المدن الأخرى، كان ذلك في نهاية القرن الثامن عشر.

مع مرور الزمن أصبحت مدينة شيكاغو مركزاً للمواصلات والتجارة واتجه المزارعون إلى نقل محاصيلهم بمجرد جنيها إلى تلك المدينة بغرض بيعها، ونظراً للطبيعة الموسمية للمنتجات الزراعية وضعف الطاقة التخزينية المتاحة، فقد نجم عن زيادة المعروض خلال مواسم الحصاد تعرض الأسعارللانخفاض مما دفع عدد من رجال الأعمال في الأربعينات من القرن التاسع عشر في شيكاغو لتحقيق هدفين:

- **الهدف الأول:** إنشاء سوق مركزي يلتقي فيه البائعون والمشترين ويتيح لكافة الأطراف معرفة ما يدور بداخل السوق، وبما يضمن معاملة متماثلة وتسعير عادل للأصول المتداولة.
- **الهدف الثاني:** توفير كافة المعلومات عن المحاصيل وإتاحتها لكافة المتداولين إضافة إلي تحديد مستويات نمطية للجودة حتي يسهل التعامل بها.

(1) أنظر: د. منير هندي، **الأسواق الحاضرة والمستقبلة**، ص: 323.

وقـد تحققـت تلـك الأهـداف وأنـشئ مجلـس بورصـة شـيكاغو للتجـارة (BOT Chicago Board Of Trade) ومع قيام البورصة أصبح من الممكـن للتجـار إبرام العقود التي تتضمن أركاناً أساسية في مقدمتها تـاريخ التسليم ومستوى جـودة الأصل والسعر ومكان التسليم -وقد أطلق على تلك العقود- العقـود وفقـاً لتـاريخ تسليم السلعة.

ولقـد ساهمت تلك العقود في تخفيف حدة اضـطرار المزارعين لبيـع المحاصـيل في خـلال مواسـم الحـصاد بأسـعار شـديدة التـدني بـسبب وفـرة المحـصول وعـدم وفرة إمكانيات التخزين، ومع ذلك أنه أصبح بالإمكان البيـع والـشراء طـوال الـسنة بمقتضى عقود بتـواريخ تـسليم متباينـة متفـق عليـه، لـذلك ظهـرت العقـود الآجلـة (Forward Contracts) التي كانت مطلب لاحتياجـات الطـرفين البـائعون والمـشترين وبدورها وضعت العقود الآجلة الأساس لما يسمى بالعقود المستقبلية كماتراها اليوم.

الجدول (11)

تطور حجم العقود المستقبلية (بالقيم الاسمية - بالمليار دولار أمريكي (10^9))

	ديسمبر 93	ديسمبر97	ديسمبر01	ديسمبر05	ديسمبر07	يونيو08	سبتمبر08
كل الأسواق	.948702	.376798	118583	243894	376213	429777	388775
أسعار الفائدة	.846071	.572194	111140	225315	334406	390796	344962
العملات	.056715	.57641	.108675	.123044	.925325	.276703	.57193
مؤشرات الأسهم	.071916	.23962	.336768	.615535	.736481	.632277	.336619

المصدر: (www.bis.org)

الفرع الثاني: عناصر العقود المستقبلية وخصائصها

أولاً: عناصر العقد الرئيسية

يجب أن يشتمل العقد المستقبلي على العناصر التالية:

- **البائع**: وهو الطرف الذي التزم بتسليم الأصل محل التعاقد مقابل الحصول على السعر المتفق عليه من المشتري في التاريخ المحدد في العقد.
- **المشتري**: هو الرف الملتزم باستلام الأصل محل التعاقد نظير دفع السعر المتفق عليه في التاريخ المحدد في العقد.
- **تاريخ التعاقد**: هو التاريخ الذي يتفق عليه طرفا العقد لإتمام عملية التبادل.
- **محل التعاقد (نوع الأصل محل العقد)**: يقصد بمحل العاقد الأصل (مادي أو مالي) المتفق على بيعه وشرائه، يمكن أن يكون بضاعة، ورقة مالية، مؤشر، عملة...
- **تاريخ التسليم (التسوية)**: هو التاريخ الذي يتفق عليه الطرفان لإتمام عملية التبادل.
- الكمية.
- **سعر التنفيذ أو سعر التسوية**: وهو السعر الذي يتفق عليه الطرفان في العقد لإتمام تبادل الأصل محل التعاقد.
- مكان وطريقة التسليم.

ثانياً: خصائص العقود المستقبلة

- فيها يتم الشراء بسعر محدد متفق عليه مسبقاً في تاريخ التعاقد على أن يتم التسليم في تاريخ لاحق محدد وبذلك يتم تجنب أو تخفيض مخاطر تقلب الأسعار وتغيرها (Price Risk) إذ لا ينظر إلى السعر في السوق الحاضر عند التنفيذ والذي قد يكون مرتفعاً.
- يتمّ التعامل في أسواق العقود المستقبلة بطريقة المزاد العلني المفتوح OPEN OUTCRY عن طريق وسطاء أو بيوت مقاصة CLEARING HOUSES تُوكل إليها عادة تنظيم التسويات التي تتم يومياً بين طرفي العقد.

- لضمان تنفيذ الالتزامات المتبادلة بين طرفي العقد المستقبلي (المشتري والبائع) يلزم كل منهم ، عادة بأن يسلم الوسيط في تاريخ نشؤ العقد هامشاً معيناً يسمى (MARGIN) تتراوح قيمته عادة بين 5 – 15 ٪ من القيمة الإجمالية للعقد ولا يتم استرداده إلا عند تسوية أو تصفية العقد، ويقوم الوسيط عادة بإجراء تسوية يومية بين طرفي العقد تعكس التغيرات السعرية التي تحدث على سعر العقد، ومن ثم أثر ذلك على رصيد كل منهما في سجلاته، ومما هو جدير بالذكر أنه لا سبيل للتعامل في سوق العقود المستقبلة إلا من خلال بيوت السمسرة.
- إذا كان من الممكن تحرير عقود مستقبلة على أي سلعة فإن قليلاً من السلع تتوافر فيها الشروط التي تناسب الأسواق المنظمة للعقود المستقبلة ومن أهمها:

- أن تكون السعلة من النوع القابل للتخزين بما يتيح توفيرها في التاريخ المحدد في العقد.
- أن تكون السلعة قابلة للتنميط من حيث الكمية والجودة.
- أن تكون السلعة ذات قيمة مقارنة بحجمها.
- أن يوجد طلب نشط على السلعة بما يحقق السيولة لسوقها.

وبذلك تناسب هذه الأسواق سلعاً مثل المنتجات الزراعية وبصفة خاصة البن والشاي والذرة والبطاطس وكذلك العملات والأوراق المالية.

- لضمان توفير سوق منتظم للعقود المستقبلة لجأت بورصات العقود إلى تنميط شروط التعاقد في خمسة أساسية هي:

- **وحدة التعامل:** ويقصد بها الكمية والوحدة التي تقاس بها مكونات العقد التي تختلف باختلاف الأصل محل التعاقد مثل أن يتضمن العقد الواحد للتعامل في القمح على (5000) بوشل وفي أذونات الخزانة الأمريكية ما قيمته مليون دولار وهكذا.
- **شروط التسليم** وتتضمن الشهور التي سيتم التعامل فيها على العقد والفترة الزمنية التي ينبغي أن يتم فيها التسليم والوسيلة الفعلية التي يمكن بها للبائع تسليم

الأصـل ودرجـة جـودة الأصـل محـل التعاقـد فمـثلاً في عقـود أذونـات الخزانة T. BILL يكون التسليم واجباً خلال الثلاثة أيام التالية لثالـث يـوم اثـنين في الشهر المحدد للتسليم.

هذا وتحدد شروط التسليم بواسطة إدارة البورصة وشـروط التـسليم في العقـود المستقبلة على الأصول المالية ليست جامدة فالورقة المالية محل التعاقد قـد تحـل محلـها ورقة مالية أخرى بل وقد تمتد المرونة إلى تاريخ التسليم أيضاً.

وتختلف الفترة الزمنية التي يمكن أن يغطيها العقد من أصل إلى آخر ففي الـسلع الزراعية عادة ما يغطي العقد فترة لا تزيد عن ثلاثة شهور.

- **حدود تقلب الأسعار** حيث تفرض أسواق العقود حداً أدنى للـتغيرات الـسعرية يتفاوت حسب الأصل محل التعاقد وحداً أقصى للـتغيرات الـسعرية الـتي تحـدث خلال يوم واحد وإن كانت بعض العقود مثـل: العقـود علـى مؤشـرات الـسوق لا تخضع أسعارها لقاعدة الحد الأقصى.
- **حـدود المعـاملات** TRADING LIMIT أو المراكـز POSITION LIMITS ويقصد بها الحد الأقصى لعدد عقود المضاربة الـتي يمكـن أن تكـون بيـد مـستثمر واحد.
- **الهامش المبدئي** يرجع إلى أن الاستثمار في العقود المستقبلة أي التعاقد على الشراء والبيع لا يترتب عليه حصول البائع على الثمن أو جزء منه، ولكي لا يتعرّض أي طرف للضرر نتيجة عدم تنفيذ الطرف الآخر لالتزامـه فقـد تقـرر فـرض هـامش مبدئي INITIAL MARGIN يدفعه كل من الطرفين لبيت السمسرة الذي يتعامل معه وتختلف قيمة الهامش المبدئي بـاختلاف الأصـل محـل التعاقـد ولا يمثـل هـذا الهامش سوى نسبة ضئيلة تتراوح ما بين 5 – 15 ٪ من قيمة العقد.

ثالثا: كيفية سداد قيمة الصفقات في البورصات (أسواق رأس المال المنظمة):

هناك أسلوبان لسداد قيمة الصفقات: الأسلوب النقدي الكامل والأسلوب النقدي الجزئي[1].

ولا يثير الأول إشكالا أما الثاني فيقصد به في حالة الشراء قيام العميل بتمويل جزء من مشترياته نقداً والباقي يتم سداده بأموال مقترضة مقابل فائدة.

أما في حالة البيع فيقصد به **البيع على المكشوف** أي قيام العميل ببيع أسهم لا يملكها ولكن يمكن اقتراضها في مقابل تأمين يودع لدى المقرض ولا يحصل البائع على قيمة الأوراق المباعة إلا إذا أعاد للسمسار الأوراق التي سبق اقتراضها وهذا النمط من المعاملات يقوم به المضاربون عندما تنخفض القيمة السوقية للورقة المالية مثلاً عن القيمة التي سبق أن بيعت بها، ويعدّ البيع على المكشوف من أكثر الأنشطة تعقيداً في مجال البورصات.

المطلب الثالث: وظائف أسواق المستقبليات والمتعاملون فيها

الفرع الأول: وظائف الاسواق المستقبلية

1) **اكتشاف السعر:**

يُعرف اكتشاف السعر بأنه عكس المعلومات الخاصة بأسعار السوق النقدية (الحاضرة) المستقبلية من خلال أسواق المستقبليات، ويتحقق ذلك من خلال ثلاثة عوامل هي الحاجة الى المعلومات الخاصة بالسعر الحاضر في المستقبل ودقة التنبؤ بالاسعار المستقبلية من قبل أسواق المستقبليات واداء التنبؤ بالأسواق المستقبلية بباقي أساليب التنبؤ الأخرى اذ أن العديد من المستثمرين سواء كانوا افراداً أو شركات أو مؤسسات حكومية يحتاجون الى المعلومات الخاصة بالسعر المستقبلي للسلع المختلفة ومن خلال معرفة المعلومات هذه يكون من السهل التخطيط للاستثمار أو الاستهلاك المستقبلي، واحد الطرق التي يمكن ان يعتمد عليها هي استخدام اسعار الاسواق المستقبلية.

---

(1) أنظر: د. منير هندي، **الأسواق الحاضرة والمستقبلة**، ص: 95 وما بعدها.

2) التحوط:

يُعرف التحويط في اسواق العقود المستقبلية بأنه اتخاذ مركز في السوق المستقبلي معاكس للمركز المتخذ في السوق النقدي (الحاضر)، للحد من مخاطر تغير الاسعار وحماية المركز النقدي من التقلبات السعرية غير المتوقعة ويعد المتحوطون من أهم عناصر أسواق المستقبليات وينظر اليهم على أنهم مالكون للسلعة او بحاجة اليها ويحاولون عن طريق صفقات السوق المستقبلي الى تجنب مخاطرة الأسعار المرتبطة بالسلعة الأساسية.

3) المضاربة:

وتُعرف على أنها اتخاذ مركز طويل او قصير في سوق المستقبليات من أجل تحقيق الارباح وتحمل المخاطرة التي يرغب المتحوطون في تجنبها أي الدخول في مركز مالي معين من أجل المساهمة في فرصة استثمارية مربحة تتعلق بتحركات مواتية في الأسعار إن من يستخدم هذه الوظيفة هم المضاربون "Speculator" الذين يعتمدون على توقعاتهم في تعاملاتهم في الاسواق المستقبلية.

فلو إن توقعاتهم تشير الى أن اسعار العقود المستقبلية على سلعه ما بتاريخ تسليم ما ستكون اقل من السعر التي ستكون عليه السلعة محل التعاقد في السوق الحاضر في تاريخ تنفيذ العقد المستقبلي نفسه فسوف يسعون الى شراء تلك العقود أي يتخذون مركزاً طويلاً عليها، ويصح العكس.

4) المراجحة:

تنطوي المراجحة على تحقيق ارباح خالية من المخاطرة من خلال الدخول في مبادلات وبوقت متزامن في سوقين مختلفين أو أكثر، وذلك بشراء السلعة بسعر منخفض وبيعها بسعر مرتفع فعندما تكون اسعار العقود المستقبلية في اسواق المستقبليات أعلى من أسعار السلعة الأساسية في السوق الحاضر، فإن المراجح سوف يتخذ مركزاً طويلاً (شراء) للسلعة في السوق الحاضر ويتخذ مركزاً قصيراً (بيع) في السوق المستقبلي ومن ثم تحقيق أرباح خالية من المخاطرة.

إن نشاط المراجحة جزء أساسي لعمل الاسواق المستقبلية إذ أن تسعير العقود المستقبلية يفرض علاقة ما بين السعر النقدي في السوق الحاضر والسعر المستقبلي في اسواق المستقبليات، وهذه العلاقة تفرض ان سعر العقد المستقبلي يساوي السعر الفوري المتوقع في تاريخ التنفيذ، لذلك فان أية مخالفة لهذه العلاقة تولد فرصة للمراجحة وحينها ستكون الأسعار بعيدة عن السعر النظري العادل.

الفرع الثاني: المتعاملون في أسواق المستقبليات

ينقسم المشاركون في سوق العقود المستقبلية إلى عدة أقسام وهم كما يلي:

- المتحوطون.
- المضاربون.
- التجار الأساسيين (Floor Traders).

اولاً: المتحوطون

هم عبارة عن أشخاص وشركات تقوم بشراء وبيع عقود مستقبلية بنفس الوقت لهدف تثبيت السعر على مستوى معين ومن ثم تصفية ما لا تحتاجه أو أستهلاك ما يزيد عن المطلوب لاحقاً، وبشكل عام يمكننا القول أن المحتاطون هم من يكون عندهم أو يخططون للحصول على بضائع مستقبلية نقداً، بهذه الطريقت يكون المحتاطون قد آمنو أنفسهم من مخاطر تقلب الأسعار في المستقبل القريب ومن جهة أخرى يكونو قد حددو تكلفة الأنتاج والسعر الذي سوف يتم طرحه لتلك المنتجات، لذا فأن المحتاطون قد أمنو فرص تحقيق مكاسب من تغير الأسعار أن كانت في أتجاه رغباتهم وتقليل مخاطر تغير الأتجاه العام للسعر.

ثانياً: المضاربون

هم ما يسمى بالمتداولين بشكل عام والراغبين بالحصول على أرباح على المدى القصير من خلال بيع وشراء العقود المستقبلية نتيجة لصعود وهبوط سعر عقد مستقبلي لسلعة معينة، ففي حالة توقع سعر عقود النفط الخام المستحقة بعد شهرين مثلاً للأعلى نتيجة أنخفاض توريد النفط الخام من دولة معية بسبب مشاكل سياسية

فأن المضاربين أو المتداولين يقومون بطلب أكثر على تلك العقود نتيجة لتوقع أن الأسعار سوف ترتفع وذلك لغاية الحصول على مكاسب سريعة خصوصاً أن تداولهم هو على المدى القصير – ليوم واحد.

وينقسم المضاربون إلى أربعة أقسام وهم كما يلي:

- متداولو أسعار: (Position Traders)
- متداولون يوميون: (Day Traders)
- متداولو النقاط: (Scalp Traders)
- متداولو الفروق: (Spread Traders)

ثالثاً: التجار الأساسيون (Floor Traders)

التجار الأساسيون هم الأشخاص الذين يقومون بعمليات البيع والشراء الأساسية الخاصة بالعقود المستقبلية لمصلحتهم و/أو الشركات التي يمثلونها، فهؤلاء هم من يقومون بتوفير السيولة وكميات العرض والطلب وأسعار عقود السلع المستقبلية في السوق بشكل عام.

الفرع الثالث: المقارنة بين المستقبليات وعقود المشتقات المالية الأخرى

أولاً: الاختلافات بين العقود الآجلة والمستقبليات

الجدول (12)

الاختلافات بين العقود الآجلة والمستقبليات

وجه المقارنة	العقود الآجلة	العقود المستقبلية
نوع العقد	شخصية و يتم التوصل إليها بالتفاوض بين أطراف العقد.	نمطية وتتداول في سوق منظمة وهي البورصة.
ثبات السعر المحدد في العقد	يظل السعر ثابتا خلال فترة العقد، ويتم دفع المبلغ الإجمالي من المشتري إلى البائع في نهاية مدة العقد.	يتم مراقبة الأسعار بصفة يومية، وهذا يعني أن سعر العقد سوف يعدل كل يوم حسب السعر المستقبلي لتغيرات الشيء محل العقد.
تسليم الأصل محل التعاقد	يتم انتهاء العقد بالتسليم عادة	لا يتم عادة إنهاء العقد بتسليم الأصل موضوع العقد.

العقود المستقبلية	العقود الآجلة	وجه المقارنة
تم مراقبة التحركات السوقية في نهاية كل يوم تعامل، ولذلك فإن العقود المستقبلية يترتب عنها تدفقات نقدية قصيرة، حيث يتطلب الأمر إيداع هامش (مبلغ من المال) لكل من المشتري والبائع، وهذا الهامش سوف يعكس التحركات السعرية للأصل موضوع العقد، فمع كل تغير في السعر يحقق أحد أطراف العقد مكسباً يضاف للهامش ويجوز سحبه، ويحقق الطرف الآخر خسارة يجب إيداعها مرة أخرى ليصل الهامش إلى الحد المطلوب.	لا يتم مراقبة التحركات السعرية بصورة يومية، و لذلك لا توجد تدفقات نقدية قصيرة، كما لا توجد متطلبات لهامش مبدئي.	تسوية المكاسب و الخسائر لأطراف العقد
غرفة المقاصة تكون هي الطرف الآخر من أي عقد مستقبلي (تعتبر البائعة لكل مشتري والمشترية لكل بائع).	- نوايا أطراف العقد و الملاءة التي يتمتعون بها. - عادة ما تبرم هذه العقود بين مؤسستين ماليتين أو مؤسسة مالية وأحد عملائها. - لا يمكن تصفية العقد إلا لدى طرفيه وبموافقتهما	ضمانات تنفيذ الالتزامات الواردة في العقد
- تنطوي على مخاطرة ائتمان قليلة مقارنة بالعقود الآجلة. - أكثر سيولة من العقود الآجلة بسبب إمكانية تصفية العقد عند الرغبة في ذلك.	- مرونة في التفاوض (حول أي شروط في العقد). - سهولة الاستخدام.	المزايا
- لأن العقود المستقبلية نمطية ومحددة الشروط بواسطة البورصة، فإنه لا يمكن تطويعها لتلبية رغبات أطراف العقد.	- تعرض أطراف العقد لمخاطر الائتمان نتيجة عدم قدرة أحد الطرفين على الوفاء بالتزاماته. - أقل سيولة، حيث لا يمكن لأي طرف الخروج من العقد إلا بوجود من يحل محله.	العيوب

ثانياً: الإختلافات بين عقود الإختيار والعقود المستقبلية:

الجدول التالي يوضح أهم الاختلافات بين عقد الخيار والعقد المستقبلي.

الجدول (13)

الإختلافات بين عقود الإختيار والعقود المستقبلية

عقود الإختيار	العقود المستقبلية
مشتري يملك الحق (وليس الإلزام) في أن يقوم بالتعامل، بينما البائع يقع عليه عبء الإلتزام بإنجاز العقد إذا رغب المشتري في ذلك.	كل من بائع العقد ومشتري العقد يقع عليه الإلتزام بإنجاز العقد.
مشتري العقد يدفع للبائع علاوة أو مكافأة أو ما يطلق عليه سعر الخيار.	مشتري العقد لا يدفع لبائع العقد علاوة مقابل الدخول في العقد.
أقصى ما يمكن أن يخسره مشتري العقد هو المكافأة أو العلاوة، ومع ذلك فإنه بينما يظل محتفظا بكل المكاسب المحتملة فإن المكاسب المحققة سوف تنخفض بمقدار سعر الخيار، وأقصى ما يمكن أن يكسبه البائع هو سعر الخيار مقابل مواجهة مخاطر جوهرية غير محدودة.	مشتري العقد سوف يحقق مكاسب باستمرار كلما زاد سعر العقد،ويتحمل خسائر مستمرة كلما إنخفض السعر والعكس سوف يحدث لبائع العقد.
تستخدم عقود الإختيار للحماية ضد المخاطر غير المنتظمة	تستخدم العقود المستقبلية للحماية ضد المخاطر المنتظمة.

الفرع الرابع: دار التسوية والهامش

أولاً: دار التسوية

تعد دار التسوية الجزء الاساس من عمل الاسواق المستقبلية اذ انها تؤدي دوراً مهماً في أية صفقة عكسية، وهي مؤسسة مستقلة أو مؤسسة حكومية أو شركة مساهمة، قد تكون مؤسسات ثانوية تابعة للسوق (البورصة) ويتوسط فيه المشتري والبائع في كل عقد من العقود فبعد ان يتفق الطرفان على عقد الصفقة يدخل دار

التسوية في عملية الشراء والبيع، ويصبح المشتري لبائع العقد والبائع لمشتري العقد، وبهذا يتوقف المشتري والبائع عن التعامل المباشر بعضهم مع بعض.

ويكون دار التسوية على الطرف الاخر من كل صفقة ويكون مستعداً لتلبية التزامات العقد اذا نكل المشتري او البائع وبذلك تساعد دار التسوية في تسهيل وجود سوق منظم للعقود المستقبلية فضلا عن انه يجعل السوق بعيد عن الصفة الشخصية ويعد هذا مفتاح النجاح، ولتدبير الموارد المالية اللازمة لاضطلاعه بتلك المسؤولية فأن دار التسوية يقوم باستقطاع رسوماً قليلةً من اطراف العقد (المشتري والبائع) وان جزءاً من هذه الرسوم توفر في صندوق الضمان "Guarantor Fund"، الذي ينشئه دار التسوية، فعندما يتعثر احد الطرفين، فأنه يستخدم اموال ذلك الصندوق لتغطيه التكاليف اللازمة لتنفيذ العقد، وفي ظل هذا الضمان لا تصبح اطراف العقد بحاجة الى التحقق من قوة المركز المالي للطرف الاخر، وليس هناك حاجة ان يعرف كل منهما الاخر، مما يسهل تداول العقود.

ثانياً: الهامش

حتى تستطيع دار التسوية من حماية نفسها ضد الخسائر المحتملة عليها أن تقوم وبمشاركة بيت السمسرة بالآتي:

- **الهامش الأولي:**

لغرض شراء العقود المستقبلية وبيعها يجب ان يفتح المستثمر حساباً للموجود (الاصل) مع شركة السمسرة، وينبغي ان يكون هذا الحساب مستقلاً عن الحسابات الاخرى ما بين المستثمر وشركة السمسرة، واذا ما ابرم العقد، يُطلب من المشتري والبائع ايداع هامش اولي لدى شركة السمسرة الذي يعرف بأنه "وديعة حسن النية يقوم بها المتعامل لينهي إكمال العقد المستقبلي"، وأكثر ما يشار الى هذا الهامش بهامش الأداء "Performance Margin" ويتراوح ما بين 5٪ الى 15٪ من القيمة الإجمالية للعقد المستقبلي.

إن فرض الهامش لا يحمي دار التسوية فقط وإنما بيت السمسرة أيضاً بوصفه الوسيط عن المستثمر سواء كان البائع أم المشتري وبما أن دار التسوية هي المنظمة لهذا الهامش فإن بيوت السمسرة هي المسؤولة عن جبايته، وبالرغم من أن الهامش يوفر بعض الحماية لدار التسوية لكنه لايوفر حماية كاملة ضد مخاطر تغير الأسعار ومن هنا تأتي أهمية التسوية بحسب السوق (Marking to Market).

- **التسوية بحسب السوق:**

وتعرف على أنها "عملية الرصد المحاسبية للأرباح والخسائر في حساب أطراف العقد يومياً مضافاً إليها الأرباح ومطروحا منها الخسائر" نتيجة التغيرات في أسعار العقود المستقبلية، وفي ضوء ذلك تعدل ملكية المستثمر المتمثلة بالهامش الأولي، زيادة ونقصاناً وبذلك سيكون هناك طرف رابح وطرف خاسر وهذا ناتج عن أن التداول بالعقود المستقبلية في الاسواق المستقبلية هي لعبه ذات مجموع صفري، وكجزء من عملية التسوية اليومية (Daily Settlement) هذه يتم استبدال كل عقد قائم من العقود المستقبلية بعقد جديد وبالاسعار الجديدة التي هي سعر الاغلاق لليوم السابق.

ان التسويات اليومية غير محددة مقدماً بالعقد ولكنها محددة بالتغيرات اليومية للسعر المستقبلي، فإذا ارتفع السعر المستقبلي حصل المستثمر ذو المركز الطويل المستقبلي على دفعه من المستثمر ذي المركز القصير، فالدفعة هي ارتفاع السعر المستقبلي عن اليوم السابق وبالعكس.

- **هامش الوقاية:**

يمثل هامش الوقاية نسبة مئوية من الهامش الاولي وتتراوح هذه النسبة ما بين 75٪ الى 85٪ من الهامش الأولي، ويجب الاحتفاظ بهذه النسبة دائماً في حساب المستثمر لدى بيت السمسرة حتى تكفل الهامش الأولي.

ان انخفاض النسبة إلى ما دون 75٪ يستدعي طلب هامش إضافي من قبل السمسار إلى المستثمر مطالباً إياه بإيداع مبلغ إضافي شريطة أن يكون نقداً لغرض إيصال حساب المستثمر إلى مستوى الهامش الأولي، فمقدار المبلغ الذي يتحتم على

المتعامل أن يودعه يدعى بهامش التباين (Variation Margin)، مما يعني أن المتعامل تعرض إلى خسارة وأن دفعها يؤدي الى انخفاض الهامش إلى ما دون هامش الوقاية لذا سيتحتم عليه دفع مبلغ من المال الذي عنده يُعدل حساب الهامش ويُرفع الى مستوى الهامش الاولي بعد دفع مبلغ الخسارة.

وإذا لم يكن لدى المستثمر نقدية تكفي لدفع مستوى الهامش (لم يستطع الاستجابة) أو لم تكن لديه الرغبة في ذلك عندئذ يقوم بيت السمسرة بإنهاء (غلق) مركز المستثمر بإبرام صفقة عكسية لحسابه وارجاع الأموال المودعة في الحساب بعد طرح الخسارة وعمولات السمسرة والنفقات الأخرى، ما دام العقد مدعماً بالهامش الأولي فقط فان مزيداً من الانخفاض بالسعر يعني أن هناك ضماناً أقل لدعم العقد، ومن ثم حماية أقل للوسيط من نكول المستثمر بالعقد.

الفرع الخامس: تسعير المستقبليات

إن حالة عدم التاكد التي تعني عدم استقرار الأسعار (الحاضرة والمستقبلية) ستفرض تغيرات عشوائية في الأسعار الحاضرة وحركات سعرية معاكسة لذلك ستكون هناك ضرورة لشراء أو بيع العقود المستقبلية التي ستحمي المشتري من ارتفاع الأسعار وستحمي البائع من انخفاضها، وفي ضوء ذلك فإن تحديد الأسعار المستقبلية سيتم على وفق العديد من النماذج.

وللتبسيط فإننا نشير إلى أن السعر المستقبلي لأصل معين من دون تدفقات يساوي إلى القيمة المستقبلية للسعر الجاري لهذا الأصل:

$$f_t = e^{rt} S_t$$

المبحث الرابع
عقود المقايضات

تمهيـد:

تعتبر المقايضات والتي تسمى كذلك المبادلات أو المقالبات (Swaps) من أهم أنواع المشتقات المالية، حيث تشير الأرقام إلى أنها الأكثر استخداما وانتشاراً من بين كل الأنواع الأخرى للمشتقات، نظرا لأهميتها خاصة بالنسبة للمؤسسات المالية، وعلى الرغم من بعض الجدل الاقتصادي الذي يثار حول ما إذا كانت عقود المقايضات من عقود المشتقات المالية إلا أنه ما جرى عليه علماء المالية هو اعتبارها من ضمنها، وسنحاول من خلال هذا الفصل التعرف عليها وأنواعها واستخداماتها مع التركيز على مبادلات أسعار الفائدة والتي تعتبر بدورها أكثر أنواع المقايضات انتشاراً.

<u>المطلب الأول: مدخل إلى عقود المبادلات</u>

الفرع الأول: تعريف عقود المبادلات وأنواعها

أولاً: مفهوم عقود المبادلة (المقايضة)

عقد المبادلة هو اتفاق بين طرفين أو أكثر لتبادل سلسلة من التدفقات النقدية خلال فترة مستقبلية، فعلى سبيل المثال الطرف (أ) يوافق على دفع معدل فائدة ثابت على مبلغ معين (فرضاً مليون دولار) كل سنة لمدة خمس سنوات وذلك لطرف آخر وليكن (ب)، والطرف (ب) سوف يدفع معدل فائدة عائم (أي سوقي ويعتمد على تفاعل قوى العرض والطلب) على نفس المبلغ المحدد وهو مليون دولار وذلك كل سنة لمدة خمس سنوات، وترتبط التدفقات النقدية التي يدخل فيها أطراف العقد عادة بأداة دين أو بقيمة عملات أجنبية[1].

---

(1) د. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية: مفاهيم - إدارة مخاطر ومحاسبة، مرجع سابق، ص: 213.

ويمكن إرجاع منشأ عقود المبادلات إلى عام 1970 عندما طور تجار العملة مبادلات العملة كوسيلة لتجنب الرقابة البريطانية على تحركات العملات الأجنبية.

ثانياً: هل عقود المبادلات من عقود المشتقات؟

رغم أن المبادلات هي في حقيقتها من العقود الآجلة إلا أنه لم يجر تصنيفها كذلك على أساس أنها من غير جنسها، ولما لها من خصوصية تنفرد بها عن سائر العقود، وعلى النقيض من ذلك، فرغم أن المبادلات ليست من عقود المشتقات المالية إلا أنه تم تصنيفها في كثير من الكتب العلمية المتخصصة محل الاعتبار على أنها جزء منها.

وكما سبق وأشرنا فإن المشتقات المالية هي أدوات تعاقدية يعتمد أداؤها على أداء الأصول محل التعاقد، فإذا كنا بصدد عقد آجل يتيح لحد الأطراف أن يبيع مائة سهم من أسهم شركة معينة خلال شهرين، فإن قيمة العقد تعتمد على تطور أسعار الأسهم محل التعاقد، فإذا ما ارتفعت خلال شهر واحد أسعار تلك الأسهم، ارتفعت في المقابل قيمة العقد، وبوسع حامله أن ينقل حقوقه إلى غيره ببيع العقد إليه، ولذلك فإن تلك العقود توصف بأنها من عقود المشتقات المالية لأنها تعتمد على أصل آخر تشتق قيمته منه، والأمر ليس كذلك بالنسبة للمبادلات[1].

فما حقيقة هذا النوع من الاتفاقيات (العقود)؟

يجيب على التساؤل بعض الكتاب، من بين ذلك ما أورده تشانس (Chance) في أحد كتبه: "لقد نمت في السنوات الأخيرة هذه المنتجات المستحدثة نمواً سريعاً والتي يصعب تصنيفها بوضوح على أنها من قبيل عقود الخيارات أو العقود الآجلة أو العقود المستقبلية، لكنها تقتسم بعض سمات وعناصر هذه الأدوات".

---

(1) سمير عبد الحميد رضوان، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، مرجع سابق، ص: 236-240.

للتوضيح دعنا نضرب المثال التالي:

تستطيع منشأة ما أن تقترض مالا بفائدة متغيرة عند كل استحقاق وفقا لحركة أسعار الفائدة المستقبلية، وهذا النوع من القروض يعرف قرض بسعر معوم، والذي يعرض المنشأة لمخاطر ارتفاع أسعار الفائدة.

لكي تحمي المنشأة نفسها في مواجهة هذه المخاطرة، فإنها ترتب مع منشأة أخرى أو مصرف لتغطية الحد الأعلى لسعر الفائدة بحيث لا يتجاوز السعر ما هو متفق عليه، والحد الأقصى لسعر الفائدة (Cap) له سمات كثيرة من عقود الخيارات المالية على الرغم أنه لا يتم التعامل عليه في أسواق المال كالخيارات العادية، والمنشأة التي تقترض بسعر فائدة معوم قد ترتب مع منشأة أخرى مقترضة بسعر فائدة ثابت لتبادل مدفوعات الفائدة، وهذا النوع من الاتفاقيات يطلق عليه اسم مبادلة، وإن اشتمل على عناصر العقود الآجلة، وهذه الأدوات المالية المهجنة هي ما أفرزه التقدم المالي وما قدمته الهندسة المالية.

ثالثاً: أسباب استخدام عقود المبادلات

هناك العديد من الميزات التي تدفع المؤسسات إلى استخدام عقود المبادلات، نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر:

- الحصول على الفرق بين معدلات الاقتراض في الأسواق المعومة وتلك الثابتة لمنشأتين.
- تعتبر أداة لإدارة المخاطر والتحوط.
- منخفضة التكاليف.
- تتمتع بمرونة عالية.

الفرع الثاني: أنواع عقود المبادلات

لعقود المبادلة أنواع كثيرة نذكر منها:

أولاً: مبادلات أسعار الفائدة[1]

عقود مقايضة أسعار الفوائد من الأدوات المالية ذات الفاعلية العالية جدا، يمكن إنشاؤها بكلفة منخفضة جداً، وبكلفة أقل من كلفة أخذ قروض بأسعار فائدة ثابتة واستثمار القروض بسندات ذات أسعار متغيرة لدفع فوائد الشركة المتغيرة على سعر (الليبور أو الأيبور).

في هذه العقود، فإن أحد الأطراف الداخلة في المبادلة يُوافق على أن يدفع سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة وفي نفس الوقت يتسلم سلسلة من التدفقات النقدية التي تعتمد على معدلات الفائدة العائمة (أو المتغيرة)، وفي المقابل يوافق الطرف الآخر الداخل في عقد المبادلة على استلام سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة مقابل دفع سلسلة من معدلات الفائدة العائمة (المتغيرة)[2] ، وتحدد التغيرات في معدلات الفائدة الرابح والخاسر في مبادلات أسعار الفائدة.

ثانياً: مبادلات العملة

تتضمن مبادلة العملات في أبسط صورها مبادلة أصل قرض ومدفوعات فائدة ثابتة على قرض بعملة ما بأصل قرض ومدفوعات ثابتة على القرض مكافئ تقريباً بعملة أخرى، ويمكن استخدام مبادلة العملة في تحويل قرض بعملة ما إلى قرض بعملة أخرى[3].

في مبادلات العملة يوجد طرف يمتلك عملة معينة ويرغب في حيازة عملة مختلفة، وتنشأ المبادلة عندما يقوم أحد أطراف المعاملة بتقديم أصل معين بعملة معينة

---

(1) تسمى كذلك مبادلة أسعار فائدة الفانيليا السادة (**Plain Vanilla Swaps**).

(2) د. طارق عبد العال حماد، نفس المرجع السابق، ص: 215.

(3) د. طارق عبد العال حماد، **المشتقات المالية: المفاهيم، المخاطر، المحاسبة**، نفس المرجع السابق، ص: 246.

لطرفه الأخر وذلك لغرض تبادل كمية مساوية من عملة أخرى، وكل طرف سوف يدفع الفائدة على العملة التي يتسلمها في المبادلة، وهذه الفوائد المدفوعة يمكن أن تكون إما بأسعار ثابتة أو بأسعار عائمة (متغيرة).

وتحدد التغيرات في أسعار الفائدة في البلدين وكذلك التغيرات في أسعار الصرف بين العملتين الرابح و الخاسر في عقود العملة.

مثال على عقد مبادلة عملات:

من صور عقد مبادلة عملات العقد الذي يبرم بين شركة سعودية مثلا في حاجة إلى دولارات أمريكية وأخرى أمريكية في حاجة إلى ريالات سعودية لاستخدامها في تغطية عمليات في السوق السعودي، فتقوم الشركة السعودية باقتراض ما تحتاجه الشركة الأمريكية من ريالات سعودية من أحد البنوك السعودية، كما تقوم الشركة الأمريكية في المقابل باقتراض احتياجات الشركة السعودية من دولارات من خلال أحد البنوك الأمريكية، وبذلك تقلل عقود المبادلة من تكلفة الاقتراض نتيجة لما تملكه كل شركة من ميزة نسبية ممثلة في حصولها على القرض من سوقها المحلي بسعر أفضل مما تستطيعه الشركة الأجنبية.

ثالثاً: المبادلة الخيارية (Swaption)[1]

هي عقد خيار لمبادلة أسعار فائدة يعطي حامله الحق وليس الالتزام للدخول في صفقة مبادلة أسعار فائدة، ثابتة أو متغيرة، خلال مدة محددة مستقبلية بشروط يتم الاتفاق عليها وقت التعاقد على الخيار، فالغرض من المبادلة الخيارية هو إتاحة الفرصة للعميل المقترض للاستفادة من أسعار الفائدة المنخفضة خلال فترة معينة قادمة، وبالتالي يمكنه احتواء تكلفة التمويل عندما يتمكن من تثبيت سعر الفائدة عند نسبة معينة.

(1) د. مدحت صادق، **أدوات وتقنيات مصرفية**، دار غريب، القاهرة، مصر، 2001، ص: 131.

ويدفع مشتري الخيار حامل الحق علاوةً للبائع للاستفادة من هذا الحق، وبذلك يكون قد حصل على ضمان بأن سعر الفائدة الذي سيدفعه على مبلغ معين قد تم تثبيته سلفاً، وذلك مقابل سداد علاوة معينة تؤمّنه ضد مخاطر تحركٰ سعر الفائدة في غير صالحه، والطرف البائع لعقود المبادلة الخيارية إما أن يكون بنكاً تجارياً أو بنك استثمار، وتتحمل هذه البنوك مخاطر تغيرات أسعار الفائدة مقابل الحصول على علاوة الخيار [1].

رابعاً: أنواع المبادلات الأخرى

إن المبادلة في صورتها الأكثر عمومية هي عقد يتضمّن تبادلاً لتدفقات نقدية وفقاً لصيغة تعتمد على قيمة أو أكثر من المتغيرات ولذلك لا يوجد حد لعدد أنواع المبادلات المختلفة التي يمكن ابتكارها[2] ومن بين أنواع عقود المبادلات الأخرى نجد:

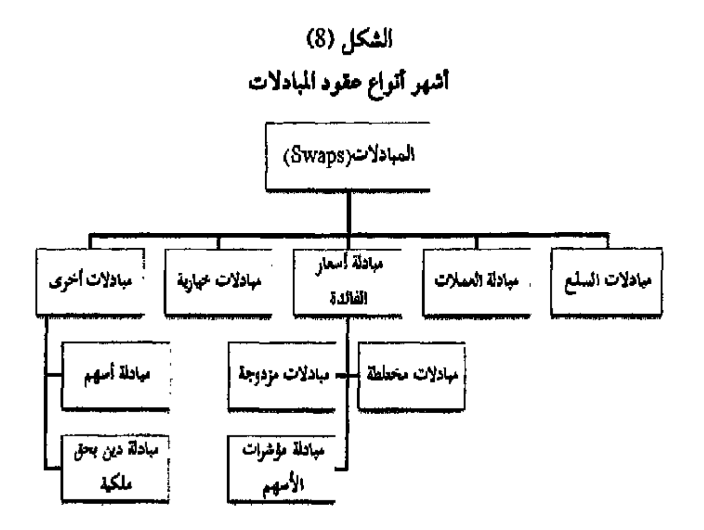
- مبادلة الاستحقاق المستمر.
- مبادلة استحقاق الخزانة.
- مبادلة أصل الدين ومبادلة حقوق الملكية.
- المبادلات السلعية... [3]

(1) لا يقتصر خيار أسعار الفائدة على عمليات الإقراض والاقتراض لآجال قصيرة ومتوسطة، وإنما ينطبق أيضاً على الودائع المصرفية وكافة الأوراق المالية التي تحمل سعر فائدة كالسندات ذات الفائدة الثابتة، السندات ذات الفائدة المتغيرة، شهادات الإيداع....

(2) ولعل هذا بدوره يعتبر بدوره مجالا خصباً للهندسة المالية، بحيث تسعى إلى تطوير المشتقات الموجودة أصلا أو ابتكار أنواع جديدة من المشتقات...

(3) للاطلاع أكثر بهذا الخصوص، أنظر: د. طارق عبد العال حماد، **المشتقات المالية: المفاهيم، المخاطر، المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص: 250 و ما بعدها.

الشكل (8)
أشهر أنواع عقود المبادلات



المطلب الثاني: عقود مبادلة أسعار الفائدة

سبق وأشرنا إلى أنه في عقد مبادلة أسعار الفائدة فإن أحد الأطراف الداخلة في المبادلة يوافق على أن يدفع سلسلة من معدلات الفائدة الثابتة وفي نفس الوقت يتسلم سلسلة من التدفقات النقدية التي تعتمد على معدلات الفائدة العائمة (أو المتغيرة).

ويمكننا تعريف عقد مبادلة أسعار الفائدة على النحو التالي:

هي اتفاق بين طرفين لتبادل مدفوعات الفوائد على مبلغ محدد بعملة معينة والمحتسبة على أساس سعرين مختلفين للفائدة وذلك خلال فترة محددة، والمبلغ المحدد في الاتفاق يسمى (Notional Amount) وهو لا يتم تبادله بين الطرفين، حيث يستخدم فقط لاحتساب قيمة المدفوعات المتبادلة وبالنسبة لسعري الفائدة فيكون أحدهما سعر فائدة ثابت والثاني متغير وينحصر ما يتم دفعه واستلامه بين الطرفين على الفرق في القيمة بين سعري الفائدة المتفق عليهما[1].

(1) انظر مثلا: تعريفها في معيار المحاسبة الدولية رقم 39 (IAS39).

وسنحاول فيما يلي الإجابة عن التساؤلات التالية:

- من الذي يستخدم عقود مقايضة الفائدة؟
- ما هي آلية عمل مبادلات أسعار الفائدة؟
- ما هي المخاطر المرتبطة بعقود مقايضة أسعار الفائدة؟

تهتم إدارة المنشآت والمؤسسات المالية بشكل مستمر بمشكلة تغيرات أسعار الفائدة والمخاطر الناجمة عن ذلك والتي قد تؤدي بها إلى درجة الإفلاس.

مثال توضيحي عن مخاطر أسعار الفائدة وآثارها على مصرف:

البنوك التجارية كما هو معلوم تحصل على معظم مواردها من خلال الودائع القصيرة الأجل، وهي تقوم في العادة بإقراضها بسعر فائدة ثابت، فإذا حدث وارتفعت أسعار الفائدة على الودائع (نتيجة المنافسة بين البنوك مثلا) فسوف تتعرض المصارف للخسارة، وسبب ذلك أن المودعين سوف يطلبون فوائد أعلى على أموالهم[1].

هنا يثار تساؤل: كيف يمكن للمؤسسات (المؤسسات المالية بشكل خاص) التحوط ضد مخاطر تقلبات أسعار الفائدة؟

هناك في الواقع العديد من الاستراتيجيات التي يمكن استخدامها لتحقيق هذا الغرض:

- مواءمة الأصول.
- مبادلة أسعار الفائدة.

الفرع الأول: مواءمة الأصول والخصوم (Maching Assets)

ينطوي أسلوب مواءمة الأصول على شراء أصول ملائمة للتحوُّط ضد مخاطر عدم القدرة على سداد الالتزامات في المستقبل.

وتعتبر هذه الإستراتيجية من أبسط الاستراتيجيات لإدارة المخاطر الناتجة عن تغيرات أسعار الفائدة، ولترضيح فكرتها سنفترض أن منشأة كان عليها التزام

(1) لاحظ أن المصرف سيكون مستفيدا في حالة حدوث العكس، أي لو انخفضت الفوائد على الودائع.

في صورة سندات تبلغ قيمتها 200.000 دولار تستحق بعد 15 سنة، ويمكن لهذه المنشأة الآن شراء سندات الخزانة وهي سندات خالية من مخاطر عدم السداد وتستحق بعد 15 سنة من الآن وتبلغ قيمتها 200.000 دولار، فإذا ما قامت المنشأة بشراء هذه السندات فإن ذلك من شأنه أن يمكنها من مواءمة (مقابلة) التزامها بعد مرور 15 سنة، ويقال عن مخاطر أسعار الفائدة أنه تم تحييدها أو التحوط ضدها.

في التطبيق والواقع فإن الكثير من المواقف التي تواجهها منشآت الأعمال من التعقيد بحيث لا يمكن التحوط ضدها باستخدام أسلوب مواءمة الأصول، فمثلا في مثالنا السابق، يمكن للمؤسسة أن لا تجد سندات لها نفس تاريخ الاستحقاق.

الفرع الثاني: مبادلة أسعار الفائدة

تعتبر مبادلة أسعار الفائدة أداة تحوط أكثر فعالية من أسلوب مواءمة الأصول والخصوم، وسنتناول هذا ببعض التفصيل، وسنبتدئ بأركان العقد:

1- المشتري:

يمثل الطرف الأول لعقد المبادلة، حيث يقوم هذا الطرف بدفع الفائدة الثابتة في مقابل الحصول على الفائدة المتغيرة، ويطلق عليه: "دافع الفائدة الثابتة" (Fixed Payer)، ويهدف هذا الطرف إلى التحوّط ضد مخاطر ارتفاع أسعار الفائدة، وعلى هذا الأساس إذا كان سعر الفائدة المتغيرة أعلى من سعر الفائدة الثابتة يحصل هذا الطرف على الفرق من البائع (المحرر).

2- البائع (المحرر):

يمثل الطرف الثاني لعقد مبادلة، حيث يقوم بدفع الفائدة المتغيرة في مقابل الحصول على الفائدة الثابتة، لذلك يطلق عليه: "دافع الفائدة المتغيرة" (Floating Payer)، يهدف هذا الطرف إلى التحوط ضد مخاطر انخفاض أسعار الفائدة، وعلى هذا الأساس، إذا ما انخفضت أسعار الفائد المتغيرة عن أسعار الفائدة الثابتة يحصل هذا الطرف على الفرق من الطرف الأول (المشتري).

3- سعر الفائدة الثابتة:

هو سعر الفائدة الثابت في العقد والذي يتفق عليه الطرفان ويحصل عليه الطرف الثاني (البائع).

4- سعر الفائدة المتغيرة:

قد يتفق طرفا العقد على أن يكون سعر الفائدة المتغير هو متوسط سعر الفائدة في السوق لحظة تسوية عقد المبادلة، ويعتبر سعر الفائدة المتغير المحسوب على أساس الليبور (Libor) (InterBank Offered Rate London) أكثر أسعار الفائدة المتغيرة استخداماً في عقود المبادلة.

5- التسوية:

تتم تسوية عقد المبادلة على أساس دوري متفق عليه (شهري، ربع سنوي، نصف سنوي...) وتجدر الإشارة إلى أن تسوية عقود المبادلة لا تتم يومياً لذلك يطلق على الأرباح والخسائر في عقد المبادلة: أرباح وخسائر ورقية (Paper Profits or Loses)، كذلك يلاحظ أن عملية التسوية تتم على أساس سعر الفائدة المتغيرة في الفترة التي تسبق عملية التسوية مباشرة بالمقارنة بسعر الفائدة الثابت، فلو أن عقدا للمبادلة تتم تسويته مرتين سنوياً في 15 مارس و 15 سبتمبر، فإن التسوية في 15 سبتمبر تتم على أساس آخر سعر فائدة متغيرة قبل يوم 15 سبتمبر.

6- قيمة عقد المبادلة:

هو المبلغ المتفق عليه بين طرفي عقد المبادلة ويمثل قيمة عقد المبادلة نفسه.

من الذي يستخدم عقود مقايضة الفائدة؟

تستخدم عقود مقايضة الفائدة من قبل المقترضين الذين يرغبون في تغيير شكل ونمط أسعار الفائدة والتدفقات النقدية إلى الشكل الذي يلائم احتياجاتهم التمويلية.

المقترضين بأسعار فائدة متغيرة، يستخدمون عقود مقايضة أسعار الفائدة لحماية أنفسهم من كلفة أسعار الفوائد في أوقات ارتفاع أسعار الفوائد، بينما المقترضين بأسعار فائدة ثابتة يستخدمون عقود مقايضة الفائدة للاستفادة من أسعار الفائدة المنخفضة في الوقت الذي يتوقع فيه انخفاض أسعار الفائدة.

بالإضافة إلى ذلك، قد يلجأ المقترضون إلى استخدام عقود مقايضة الفائدة لتغير هيكل الدفعات النقدية، فمثلاً دفعات الفائدة السنوية يمكن تغييرها إلى دفعات ربع سنوية، أو إلى دفعات الفائدة ربع السنوية إلى دفعات نصف سنوية، وهذا مفيد عندما يكون أساس التدفق النقدي متباين.

الفرع الثالث: آلية عمل مبادلات أسعار الفائدة

يكون السعر العائم (المتغير) في كثير من إتفاقيات مبادلات أسعار الفائدة هو سعر فائدة سوق نقد لندن أو سعر ليبور وهو عبارة عن سعر الفائدة المطروح بواسطة البنوك الأخرى في أسواق العملة الأروبية، ويتم تحديد أسعار ليبور بواسطة التداول الذي يتم بين البنوك ويتغير بإستمرار مع تغير الظروف الإقتصادية.

ولتوضيح آلية عمل عقود مبادلة الفائد، نستعرض المثال التالي:

مثال عن كيفية عمل عقد مقايضة الفائدة:

إفترض أن هناك مبادلة لثلاث سنوات تم الدخول فيها يوم 1 مارس 1996 حيث توافق الشركة (ب) على أن تدفع للشركة (أ) سعر 5% سنويا على أصل دين وهمي أو إعتباري بقيمة 100 مليون دولار، وفي المقابل توافق الشركة (أ) على أن تدفع للشركة (ب) سعر ليبور لستة شهور على نفس أصل الدين الوهمي لحن نفترض أن الإتفاقية تنص على تبادل المدفوعات كل 6 شهور.

سوف تحدث المبادلة الأولى للمدفوعات في 1 سبتمبر 1996 بعد الدخول في الإتفاقية بـ: 6 شهور، وسوف تدفع الشركة (ب) للشركة (أ) 2.5 مليون دولار هي الفائدة على أصل الدين البالغ 100 مليون دولار أما (أ) فتدفع لـ (ب) سعر ليبور السائد خلال الست شهور السابقة لـ: 1 سبتمبر 1996 – أي في 1 مارس 1996

وإفترض أن سعر ليبور (6 شهور) في ماري 1996 هو 4.2% فإن الشركة (أ) سوف تدفع إلى الشركة (ب) مبلغ هو:

$$5\times0.42\times100 = 2.1$$

لاحظ أنه لايوجد عدم تأكد بخصوص هذه المبادلة الأولى للمدفوعات حيث أنها تتحدد بواسطة سعر ليبور وقت الدخول في العقد.

وسوف يحدث التبادل الثاني للمدفوعات في 1 مارس 1997 وسوف تدفع الشركة (ب) 2.5 مليون دولار للشركة (أ)، وسوف تدفع الشركة (أ) سعر فائدة على أصل الدين البالغ 100 مليون دولار للشركة (ب) بسعر ليبور (6 شهور) والذي كان معمولا به قبل 1 مارس 1997 بـ 6 شهور، أي في 1 سبتمبر 1996 إفترض أنه كان 4.8 % إذن سوف تدفع الشركة (أ) 5×0.48×100 =2.4 مليون دولار للشركة (ب).

وتوجد ست مبادلات للمدفوعات في المبادلة، وهناك مدفوعات ثابتة تكون دائما 2.5 مليون دولار ومدفوعات السعر المعوم أو المتغير في يوم الدفع يتم إحتسابها بإستخدام سعر ليبور الذي كان معمول به قبل يوم الدفع بـ 6 شهور، ويتم تصميم مبادلة الفائدة بحيث يرسل أو يحول جانب الفرق بين نوعي المدفوعات للجانب الأخر.

تنقسم عقود مبادلة أسعار الفائدة إلى أنواع عدة، نذكر منها:

- عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة.
- عقود مبادلة أسعار أوراق المالية ذات معدل فائدة متغير وغير مقيد (Caps).
- عقود مبادلة أوراق المالية ذات معدل فائدة متغير ومقيد (Floors).
- عقود المبادلة المختلطة (Collars).

وستتناول في التحليل التالي عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة.

المطلب الثالث: عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة

لتوضيح فكرة عقود مبادلة أسعار الفائدة الثابتة بالمتغيرة، دعنا نفترض وجود عقد مبادلة يغطي فترة خمس سنوات ويتضمن مدفوعات سنوية على مبلغ قدره 1.000.000 دولار (مليون) كأصل اعتباري لحساب مقدار الفائدة فقط.

دعنا نفترض الآن أن الطرف الأول من العقد (أ) يدخل في عقد المبادلة كطرف يدفع فائدة ثابتة بنسبة 9٪ للطرف الثاني (ب)، وفي المقابل فإن الطرف (ب) يتسلم الفائدة الثابتة ويوافق على دفع سعر فائدة متغير أو عائم وفقا لسعر ليبور (Libor) للطرف الأول (أ).

لاحظ أنه في مثالنا هذا أن اتفاقية التبادل تقضي بأن يدفع الطرف (أ) 9٪ على مبلغ اسمي قدره واحد مليون دولار (1.000.000 دولار) أي 900.000 دولار كل سنة إلى الطرف (ب)، بينما يدفع الطرف (ب) للطرف (أ) مقدار من الفائدة يعتمد على تحركات أسعار الفائدة المتعلقة بسعر الليبور.

سنفترض أن سعر الليبور عند إبرام عقد المبادلة هو 10٪.

نظرياً، فإن الطرفين يتبادلان أصل المبلغ أي 1.000.000 دولار، لكن عملياً فإن تبادل نفس المبلغ لا يكون له قيمة عملية، وبالتبعية فإن المبلغ الأصلي (أي 1.000.000 دولار) لن يتم تبادله، ولكن هذا المبلغ الاعتباري يستخدم فقط لتحديد قيمة مبالغ الفائدة التي تسدد، ولكن لن يتم تبادله من طرف لآخر، وهكذا إن مبلغ 1.000.000 دولار يعرف بأنه المبلغ الذي تحسب على أساسه مبالغ التدفقات النقدية المتبادلة بين طرفي عقد المبادلة.

يمكننا الآن حساب قيمة الفرق أو المدفوعات من خلال المعادلة التالية:

$$\text{المدفوعات} = \left(\text{سعر الفائدة الثابت} - \text{سعر الفائدة المتغيرة}\right) \times \frac{\text{عدد الأيام}}{360} \times \text{قيمة عقد المبادلة}$$

في المثال السابق:

$$\text{المدفوعات} = (0.09 - 0.1) \times \frac{360}{360} \times 1.000.000$$

$$\text{المدفوعات} = 10.000$$

وهذه النتيجة تعني أن يدفع الطرف (ب) للطرف (أ) مبلغ 10.000 دولار عند التسوية الأولى (في نهاية السنة الأولى للعقد).

ويمكن تحليلها على النحو التالي:

يدفع الطرف (أ) للطرف (ب) قيمة 90.000 دولار.

يدفع الطرف (ب) للطرف (أ) مبلغ 100.000 دولار.

المحصلة هي أن يدفع (ب) لـ (أ): 10.000 دولار.

سنفترض الآن أن سعر الليبور في السنة الثانية من العقد أصبح: 8.75٪

فما هي مدفوعات السنة الثانية؟

بنفس الطريقة السابقة، نجد:

$$\text{المدفوعات} = 1.000.000 \times \frac{360}{360} \times (0.09 - 0.0875)$$

$$\text{المدفوعات} = -2500$$

هذه النتيجة تعني أن يدفع الطرف (أ) للطرف (ب) مبلغ 2.500 دولار عند التسوية الثانية (في نهاية السنة الثانية للعقد).

ويمكن تحليلها على النحو التالي:

يدفع الطرف (أ) للطرف (ب) قيمة 90.000 دولار.

يدفع الطرف (ب) للطرف (أ) مبلغ 87.500 دولار.

المحصلة هي أن يدفع (أ) لـ (ب): 2.500 دولار.

نتيجة:

لاحظ أنه عندما تكون أسعار الفائدة الثابتة أكبر من سعر الفائدة المتغيرة فإن المشتري هو الذي يدفع للبائع الفرق، بينما يحدث العكس عندما يكون سعر الفائدة المتغيرة أكبر من سعر الفائدة الثابتة، حيث يدفع البائع للمشتري الفرق بين الفائدتين.

المبحث الخامس
الجدل الاقتصادي حول المشتقات المالية

منذ أن ظهرت المشتقات في الغرب قبل 150 عاماً تقريباً أثارت ولا يـزال الكثير من الجدل حول مـشروعيتها، سـواء مـن الناحيـة القانونيـة أو الاقتـصادية، فبحـسب القانون فإن العقود المؤجلة التي لا يراد منها التسليم وإنما التسوية على فروق الأسعار تعد من الرهان والقمار الذي لا يعترف به القانون العام، ومن ناحية اقتصادية فإن هذا التعامل لا يختلف عن القمار لأنه لا يولد قيمة مضافة بل مجرد مبادلة يربح منها طرف ويخسر الآخر، بل قد يكون أسوأ أثراً من القمـار، لأنـه يتعلـق بـسلع وأصـول مهمـة ومؤثرة في النشاط الاقتصادي ويتضرر من جراء تقلباتها الكثير من الناس.

ولهذا لم يكن غريباً أن أكثر مجموعات الضغط نشاطاً في الـسابق ضـد المـشتقات كان المزارعون، إذ كانوا أكثر الفئات تضرراً من هذه التقلبات، وقد جـرت في الماضـي عدة محاولات في الكونجرس الأمريكي لمنع المستقبليات، خاصة على السلع الزراعيـة، أخفقت كلها عدا المستقبليات على منتجات البصل، التي لا تزال ممنوعة إلى اليوم.

إذا كان الهدف الرئيس من عقود المشتقات هو تقليل المخاطر، إلا أنها في الحقيقة هي التي عظمت المخاطر ثم عملت على إدارتها تحت مسمى الهندسة المالية، فهي الـتي خلقت المشكلة من أجل البحث لها عن علاج.

وقد كان من نتيجة ذلك أن انتشرت المقامرات بصورة مقننة وأصبحت المشتقات قنابل موقوتة يؤدي انهيارها إلي انهيار منـشآت الأعمـال بـل إلى انهيـار البورصـات، وهذا ما دعي العديد من رجال المال الغربيين إلى وصفها بأنها: "نوع من المقامرة وبيـت للعب للقمار" و"تأثيرها على تقلب أسعار الأوراق المالية قد فاق كل التوقعات"[1].

---

(1) منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخـاطر**، منـشأة المعـارف، الإسـكندرية، 2003م، ج2، ص: 24-25.

وقد وجهت سهام الاتهام لأسواق المشتقات بأنها السبب الرئيس لأزمة يوم الاثنين الأسود في 19 أكتوبر 1987م التي أصابت أسواق رأس المال في الولايات المتحدة الأمريكية، وترتب عليها انتقال عدواها إلى أسواق رأس المال في باقي دول العالم، بل إن المشتقات عصفت ببنك بارنج البريطاني (baring brothers and company bank) الذي كان تاريخه يمتد في أعماق الماضي إلى 233 سنة حيث بلغت خسائره من المضاربة على المشتقات ما يقرب من 1.5 مليار دولار، فقد راهن مندوب البنك نيكولاس ليسون nicholas lession في بورصة سيمكس simex بسنغافورة بأساليب الخيار والعقود المستقبلية، على مؤشر نيكي الياباني، ولكن زلزال كوبي cobe في اليابان قلب توقعاته رأسا على عقب.

وكانت الخسائر في بدايتها في سبتمبر 1994 حوالي 80 مليون دولار، وبدلا من تقبله الأمر الواقع دخل في مضاربة جنونية بشراء كمية كبيرة من الصفقات المستقبلية، لافتعال رفع السعر، وبلغت معاملاته حوالي 27 بليون دولار، فارتفعت خسائره إلى 610 مليون دولار، إضافة إلى مطالبة البنوك اليابانية (15 بنك) باسترداد قيمة القروض التي حصل عليها لتغطية متطلبات الهامش المبدئي لدى السماسرة والتي بلغت 715 مليون دولار[1].

المدافعون عن المشتقات يرون أنها أدوات لنقل المخاطر من الوحدات المنتجة كالشركات والمؤسسات التي لا ترغب في تحمل مخاطر الأسعار إلى الوحدات القادرة على تحمل هذه المخاطر، وهي المؤسسات المالية وبيوت السمسرة الكبيرة، وبذلك ترتفع إنتاجية الوحدات الاقتصادية ومن ثم مستوى الرخاء الاقتصادي، وهذه العملية هي ما يسمى التحوُّط، أي أنها تقي الشركات والمؤسسات وتجنبها المخاطر، لكن المعارضين يقولون إن المشتقات هي نفسها أدوات المجازفة والرهان على تقلبات الأسعار والاسترباح من ذلك.

(1) أشرف دوابة، **نحو سوق مالية إسلامية**، سلسلة تبسيط الفكر الإسلامي في مجال التمويل والاستثمار، 2006، ص: 27-28.

وواقع الأمر أن المجازفة هي الغالبة على المشتقات، حيث تبلغ نسبة العقود المستخدمة بغرض المجازفة وفق الإحصائيات الرسمية أكثر من 97 في المائة من إجمالي العقود، بينما تقتصر أغراض التحوّط على أقل من 3 ٪، فالمشتقات أدوات للمجازفة والرهان أكثر منها أدوات للتحوُّط كما أن تبادل المخاطر يعني أن العملية تصبح مبادلة صفرية، لأنه إذا تحقق الخطر كسب أحد الطرفين وخسر الآخر، وإن لم يتحقق انعكس الوضع، وهذا هو ما يجعل المشتقات أهم أدوات المجازفة والرهان على الأسعار، لأن المقصود ليس تبادل الملكية وإنما مجرد المخاطرة[1].

ولا خلاف بين أهل الفن أن المشتقات مبادلات صفرية، لكنهم يقولون إنها وإن كانت صفرية على مستوى العقد لكنها على المستوى الكلي إيجابية لأنها ترفع مستوى الإنتاجية للاقتصاد عموماً ومن ثم ينتفع جميع الأطراف.

وهذه الحجة يمكن أن تكون صحيحة لو كانت المشتقات تسير جنباً إلى جنب مع النشاط الحقيقي المنتج، لكن واقع الأمر أن أسواق المشتقات تسير في اتجاه بعيد عن النشاط الحقيقي، في السنوات الماضية تضاعف حجم المشتقات أكثر من ثلاث مرات، بحيث تجاوز حجمها الآن 330 تريليون دولار، وهو نمو غير مشهود في أي قطاع من قطاعات الاقتصاد الأخرى، والسبب هو أن المشتقات لا ترتبط تعاقدياً بالنشاط الحقيقي، بل تقتصر على تبادل المخاطر، وحيث إن تداول المخاطر لا يخضع لضوابط النشاط الحقيقي المولد للثروة، فيصبح نمو المشتقات أسهل بكثير من نمو الاقتصاد الحقيقي، وهذا هو الحاصل بالضبط، ويترتب على ذلك تدفق رؤوس الأموال إلى المجازفات غير المنتجة على حساب الاقتصاد الحقيقي المنتج، مما يعرض الاقتصاد للخسارة مرتين: مرة بحجب رؤوس الأموال عن النشاط الحقيقي ابتداء، ومرة عند انهيار السوق وانفجار فقاعة المجازفات غير المسؤولة وضياع الثروة تبعاً لذلك.

---

(1) سامي إبراهيم السويلم، **المشتقات المالية تعرض الاقتصاد للخسارة مرتين**، صحيفة الاقتصادية الالكترونية، الأحد04 ذو الحجة 1427 هـ الموافق 24/ 12/ 2006 م، العدد 4822.

ومع الضخم الهائل لحجم سوق المشتقات فإن أي انهيار سيكون تهديداً مباشراً للاقتصاد بأكمله، وهذا ما يجعل الحكومات والبنوك المركزية تتدخل لمنع وقوع هذه الانهيارات، كما حصل في صندوق لونج تيرم كابيتال (LTCM) وغيره من مؤسسات المجازفة المالية، والتدخل الحكومي مصدر أساسي لربحية المجازفين، كما أكد ذلك جوزيف ستيجلتز الحائز على جائزة نوبل في الاقتصاد، وإلا فإن سوق المشتقات إجمالاً سوق صفرية كما سبق، ولكن تدخل الجهات الرسمية يعني أن الذي يدفع الثمن الفعلي لهذه المجازفات هو جمهور الأفراد والشركات الذين هم عماد الاقتصاد، فالجمهور في النهاية صار يتحمل مخاطر المجازفين التي تفوق بأضعاف مخاطر النشاط الحقيقي، فبدلاً من أن تكون المشتقات وسيلة لحماية الجمهور من المخاطر صارت وسيلة لتحميله مخاطر تفوق بأضعاف ما كان يسعى لتجنبه من خلالها.

الجزء الثالث
مخاطر البنوك وإدارتها

أهداف الجزء الثالث:

بعد نهاية الجزء الثالث من المفترض أن تكون على علم بالمفاهيم التالية:

- **البنوك التجارية وأسس عملها وكذا مواردها واستخداماتها**
- **أهم المخاطر التي تواجه البنوك التجارية التقليدية**
- **الأساليب النظرية والتطبيقية التي تستخدمها البنوك للتعامل مع مختلف المخاطر التي تواجهها**



تمهيد:

تحمل أغلب الأعمال التي تقوم بها البنوك في طياتها العديد من المخاطر، كما أن هذه البنوك تكون في بعض الأحيان مجبرة على الخوض في بعض الأعمال لها درجة كبيرة من المخاطر وذلك من أجل الوصول إلى هدف معين بحكم أنها أصبحت لا تتقيد بنشاط محدد، بل تقبل بمبدأ المخاطرة.

وقد برز هذا العنصر وأصبح يشكل خطرا كبيرا بالنسبة للمصارف بصفة عامة وخاصة بعد خصخصة هذا القطاع، مما اضطرها إلى إعادة إستراتيجيتها في إدارة أعمالها.

وفي هذا الجزء سنحاول تناول مفهوم الخطر المصرفي وأنواعه، وأهم طرق إدارة تلك المخاطر حيث اعتمدنا في تقسيم طرق و أساليب إدارة المخاطر المصرفية على مدخلين: كلي وجزئي، يتعلق الكلي بالاجراءات التي تتخذها الدولة ممثلة بالبنك المركزي (السلطة النقدية) أو الإجراءات التي تتخذها البنوك مجتمعة، فيما يتعلق الجزئي بالاجراءات التي يتخذها البنك للحد من المخاطر التي يواجهها.

المبحث الأول
البنوك ومعايير سلامتها

المطلب الأول: أساسيات حول البنوك

الفرع الأول: تعريف البنك ووظائفه

أولاً: ماهية المصرف

البنك هو مكان التقاء عرض الأموال بالطلب عليها، بمعنى أن البنوك تعمل كأوعية تتجمع فيها الأموال والمدخرات، ليعاد إقراضها إلى من يستطيع ويرغب في الاستفادة وإفادة المجتمع منها عن طريق استثمارها.

لكن هذا التعريف تشترك فيه مع البنوك المؤسسات المالية الأخرى مثل شركات التأمين وصناديق التوفير، هذا ما يدفعنا إلى تضييق التعريف السابق، فيمكن القول بأن البنك التجاري هو المنشأة التي تقبل ديونها في تسوية الديون بين أفراد ومؤسسات المجتمع، وتتمثل ديون البنك بالودائع المودعة لديه من قبل الأفراد [1].

ثانياً: وظائف البنوك

تقوم البنوك بوظائف نقدية متعددة، ويمكن تقسيمها إلى:

- **الوظائف الكلاسيكية (التقليدية):**
  - قبول الودائع على اختلاف أنواعها.
  - تشغيل موارد البنك على شكل قروض واستثمارات متنوعة مع مراعاة مبدأ التوفيق بين سيولة أصول البنك وربحيتها وأمنها.
- **الوظائف الحديثة:**

تقوم هذه الوظائف على تقديم خدمات متنوعة منها ما ينطوي على ائتمان ومنها ما لا ينطوي على ائتمان، وابرز هذه الخدمات ما يلي:

(1) زياد رمضان (و) ا. محفوظ جودة، **الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000، ص: 3.

- إدارة الأعمال والممتلكات للعملاء وتقديم الاستشارات الاقتصادية والمالية.
- تمويل الإسكان الشخصي (ينطوي على ائتمان).
- ادخار المناسبات.
- سداد لمدفوعات نيابة عن الغير.
- خدمات البطاقة الائتمانية (تنطوي على ائتمان).
- تحصيل الفواتير الكهربائية والهاتف والماء من خلال حسابات تفتحها المؤسسات المعنية يقوم المشتركون بإيداع قيمة فواتيرهم فيها.
- تحصيل الأوراق التجارية.
- المساهمة في خطط التنمية الاقتصادية.

ويضاف إلى هاتين المجموعتين من الوظائف الرئيسية للمصارف التجارية في المجتمعات التي تأخذ بمبدأ التخطيط المركزي للاقتصاد وظائف أخرى أهمها:

• **وظيفة التوزيع:**

في المجتمعات ذات التخطيط الاقتصادي المركزي حيث يتم توزيع كافة الأموال اللازمة للإنتاج أو إعادة الإنتاج، والمتولدة من مصادر خارجة عن المشروع نفسه عن طريق المصرف، ويتم ذلك عادة بالطرق الائتمانية لا يوجد أي مؤسسة أخرى غير البنوك تزاول هذا النشاط في ظل ذلك النظام.

• **وظيفة الإشراف والرقابة:**

تتولى البنوك في المجتمعات ذات التخطيط الاقتصادي المركزي عملية توجيه الأموال المتداولة إلى استخداماتها المناسبة مع متابعة هذه الأموال للتا كد من أنها تستخدم فيما رصدت لهن أغراض وللتأكد من مدى ما حققه استخدامها من أهداف محددة مسبقا للمشروعات التي استخدمتها[1].

---

(1) د. محمد نبيل إبراهيم، **دراسات في سياسات البنوك التجارية**، المنظمة العربية للعلوم الإدارية، جامعة الدول العربية، الندوة العربية لإدارة البنوك، بيروت 1972، الجزء 2، ص: 77.

الفرع الثاني: مصادر تمويل البنوك

أولاً: المصادر الداخلية (أموال البنوك الخاصة)

وتتألف هذه المجموعة من:

- رأس المال المدفوع.
- الأرباح المحتجزة، وتتألف من:

- احتياطات رأس المال، وهي تتكون من:
  - الاحتياطي الإجباري (القانوني).
  - الاحتياطي الاختياري (الخاص).
- المخصصات المختلفة مثل مخصص الديون المشكوك فيها ومخصصات الاستهلاكية.
- الأرباح الغير الموزعة.

- سندات الدين الطويل الأجل التي للودائع حق أولوية السداد عليها.

وأموال البنك الخاصة تساوي الفرق بين موجودات البنك ومطلوباته وتسمى أيضاً (قيمة البنك الصافية).

وتلعب حسابات القيمة الصافية دور العازل الواقي الذي يمتص الصدمات المالية المفاجئة التي يتعرض لها البنك ويشترط القانون في بعض البلدان إلا تقل قيمة البنك الصافية (محسوبة على أساس القيمة السوقية لموجوداته مطروحا منها مطلوباته) عن القيمة الاسمية لأسهمه العادية المتداولة فان قلت هذه القيمة الصافية عن القيمة الاسمية لأسهمه العادية المتداولة أصبح البنك غير مليء، مما يدعو السلطات في هذه الحالة إلى التدخل والطلب إلى المساهمين رفع قيمة البنك الصافية إلى المستوى المطلوب، فان لم يتم ذلك تصفي السلطات موجودات ذلك المصرف، وتدفع منها مطلوباته، وقد لا تغطي هذه الموجودات قيمة المطلوبات فيتم عندها إعلان عدم قدرته على الدفع أو إعساره.

ثانياً: المصادر الخارجية

1- البنك المركزي:

ويكون ذلك عن طريق العمليات التالية:

- **القروض و السلف:** حيث يعتبر البنك المركزي من الناحية القانونية المقرض الأخير للبنوك التجارية، لهذا فهو يقدم لها قروضا لمساعدتها على تلبية حاجاتها، وغالبا ما يمنح البنك المركزي القروض لتشجيع البنوك على الاقتراض لتمويل النشاطات التي يرغب في تشجيعها، فالقروض غالبا ما تعطى لنشاطات إنتاجية بينما تمثل السندات المعاد حسمها أوراقا لصفقات تجارية أو لغايات استهلاكية، وعموما فان البنوك المركزية لا تستطيع معرفة حقيقة الغرض من التمويل بواسطة السند بدقة، ولكنها لا تواجه صعوبة في معرفة حقيقة القرض.
- **إعادة الحسم (الخصم):** تحسم البنوك التجارية عادة أوراقا وسندات مالية للمتعاملين معها وبدلا من أن تجمد قيمتها لحين استحقاقها، تعيد حسمها لدى البنك المركزي وتدفع له بالمقابل معدل إعادة الخصم الذي يتقاضاه البنك المركزي، وتربح الفرق بين المعدلين: معدل الخصم الذي تتقاضاه من مالك الورقة الأصلي ومعدل إعادة الخصم الذي تدفعه للبنك المركزي، ولا يلجأ البنك المركزي إلى إعادة الخصم إلا عند الضرورة القصوى والمتمثلة في:
  - تدني سيولة البنك.
  - تدني رصيد أمواله الجاهزة.
  - زيادة فرص استثمار أمواله في نواح أكثر ربحاً من إعادة الخصم[1].

2- التسهيلات الائتمانية الخارجية كمصدر من مصادر التمويل:

وتتخلص من القروض والاعتمادات التي تحصل عليها البنوك من مراسليها في الخارج وعادة ما تكون بالعملات الأجنبية لذا فان هذا المصدر لا يمكن اعتباره مصدرا

(1) د. زياد رمضان (و) ا. محفوظ جودة، مرجع سابق، ص: 51 – 73.

مباشرا كما أن استعماله يقتصر على تموين عمليات مصرفية تصرف البنك المحلي لتمويل عملياته، إلا أن هذه المصادر هامة لتوسيع عمليات البنك مع الخارج حيث تساعد البنك على ترسيخ علاقاته بالخارج مما ينتج عنه إمكانية إستخدامه كمصرف مراسل للمصارف الخارجية فيستفيد من العمولات الناتجة عن أداء هذه الخدمات.

3- مصادر التمويل الأخرى

وتشمل ما يلي:

- **القروض المتبادلة بين البنوك المحلية:**

في بعض الأحيان تلجا البنوك التجارية إلى الاقتراض من بعضها البعض في سبيل تمويل عملياتها، إلا أن هذه الطريقة لا تنظر إليها البنوك عادة بعين الارتياح نظرا لما قد يظنه البعض من أن اتجاه البنوك إلى مثل هذه الطريقة قد يعني ضعف البنك المقترض، وكذلك فان هذا المصدر غير مضمون لان الحاجة إلى الأموال تنشا عادة من زيادة الطلب على السحوبات أو القروض، وبما أن هذه الأمور تحدث نتيجة لأوضاع سياسية أو اقتصادية معينة فان جميع البنوك العاملة في البلاد تتعرض لنفس هذه الظروف، مما يجعل كل البنوك تحتاج إلى أموالها في فترة واحدة، الأمر الذي يجعلها غير مستعدة وغير قادرة على إقراض بعضها البعض وعندها فلا مناص من اللجوء إلى البنك المركزي كمقرض أخير.

- **التأمينات المختلفة:**

وهي التأمينات التي يضعها الإفراد في البنوك مثل تأمينات الاعتمادات المستندية ويتم تصنيف هذه التأمينات تحت الودائع المقيدة.

- **ودائع البنوك من الخارج في البنوك المحلية:**

وهذا المصدر غير ثابت ولا يشكل نسبة ذات قيمة.

- **الشيكات والسحوبات برسم الدفع:**

وهذا المصدر غير ثابت ولا يعتمد عليه كثيرا ولذا فانه لا يلعب دورا هاما في عمليات التمويل.

• **المطلوبات الأخرى:**

وهي عبارة عن عدة بنود يجمعها البنك المركزي معا بقصد اختفاء معلمها أو لعدم أهمية تفصيلاتها[1].

الفرع الثالث: استخدامات البنك

أولاً: التوظيفات النقدية

1.النقد:

تحتفظ البنوك بجزء من أموالها على شكل نقد في خزائنها أو لدى البنك المركزي على شكل حسابات جارية كاحتياطي لمواجهة حركة سحب الودائع، ويعتمد مقدار ما تحتفظ به من نقد على أمور منها:

- معدل الاحتياطي النقدي الإجباري الذي يتطلبه قانون البنوك.
- نمط حركة الودائع.
- وضع البلد الاقتصادي والسياسي.
- سهولة أو صعوبة حصول البنك على أموال سائلة جاهزة من مصادر أخرى.
- الثقة العامة في المصرف.
- توفر سوق مالية نشيطة.

2.شبه النقد:

يحتفظ البنك بجزء من احتياطياته على هذا الشكل من الأصول بعد أن تحتفظ بالاحتياطي النقدي الإجباري على شكل نقد جاهز وأرصدة لدى البنك المركزي، وتشكل أشباه النقود خط الدفاع الثاني، ولذلك فهي تسمى الاحتياطي الثانوي ضد مخاطر عدم السيولة، إذ يوظف البنك جزءا من أمواله في أوراق تجارية تستحق في المدى القصير جدا شريطة أن تكون سيولة هذه الأوراق عالية جدا أو في قروض

---

(1) نفس المرجع، ص: 178.

قصيرة الأجل جدا، يستطيع البنك استدعاءها في أي لحظة يشاء، ويتوقف مقدار أشباه النقود لدى البنك على ما يلي:

- نمط حركة الودائع.
- وضع البلد الاقتصادي والسياسي.
- سهولة أو صعوبة بيع شبه النقد في السوق المالية.

3.الأرصدة لدى البنوك الأخرى:

وهي تتخذ ثلاث مواضع هي:

- أرصدة لدى البنك المركزي، إما على شكل حساب جار وهو الاحتياطي الذي ينص عليه قانون البنوك.
- أرصدة لدى البنوك التجارية الأخرى المحلية.
- أرصدة لدى البنوك الأجنبية.

4.الاستثمارات:

يمكن القول بأن الأسس التي تحكم البنك في استثمار موارده على شكل استثمارات هي:

- الالتزامات القانونية، وتشمل:
  - نسبة الاحتياطي النقدي.
  - نسبة السيولة
- درجة ضمان الاستثمار، وسرعة تصفيته.

5.الكمبيالات والحوالات المخصومة:

وتنقسم إلى نوعين:

- خصم أذونات الخزينة:

درجة سيولة أذونات الخزينة مرتفعة وتشتريها البنوك عادة بقيمة أقل من قيمتها الاسمية أي بخصم، لكن ربحيتها أقل من غيرها، فهي تمثل قروضا قصيرة الأجل فضلا عن إمكانية تحويلها للبنك المركزي والاقتراض مقابلها.

- الأوراق التجارية:

وتعتبر من أحسن ضروب الاستثمار قصير الأجل لأن قيمتها لا تتقلب كثيرا مثل الأوراق المالية.

6.القروض والسلف:

وهي من التوظيفات الكلاسيكية، وهي من أعماله الأساسية.

ثانياً: التوظيفات غير النقدية

1.الكفالات أو خطابات الضمان:

تعتبر خطابات الضمان وخطابات الاعتماد من التسهيلات المصرفية غير النقدية، والقيام بإصدارها مثل معظم العمليات المصرفية الأخرى عمل مربح إذا أحسن أداءه وإلا فقد يلحق بالبنك خسائر فادحة، وخطابات الضمان وخطابات الاعتمادات والتي يصدرها البنك أو يصدق عليها تمثل التزاما عرضيا قد تتأثر به سيولته في وقت لاحق لذا ينبغي أن ترسم البنوك لهذا النوع من التسهيلات سياسة تتمكن في ظلها من التوفيق بين الربح وعامل الأمان[1].

---

(1) د. زياد رمضان (و) أ. محفوظ جودة، **الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000، ص: 40-41.

2.الاعتمادات المستندية:

تلعب البنوك التجارية دورا هاما في تمويل عمليات التجارة الخارجية بوسائل متعددة أبرزها ما يعرف بإصدار الاعتمادات المستندية التي تشكل التزاما عرضيا على البنك يظهر تحت الحسابات النظامية.

ما هو الاعتماد المستندي:

الاعتماد المستندي هو أية ترتيبات يصدرها البنك فاتح الاعتماد بناء على طلب المتعامل معه ووفقا لتعليماته يتعهد البنك بموجبها بان يدفع لأمر المستفيد (البائع) مبلغا معينا من المال في غضون مدة محددة (أي لغاية تاريخ انتهاء صلاحية الاعتماد) مقابل قيام المستفيد بتنفيذ شروط وتعليمات معينة تتعلق بالبضاعة موضوع البيع مثلا أو أي موضوع آخر تم فتح الاعتماد من اجله وتسليم مستندات معينة مطابقة للشروط المبينة في خطاب الاعتماد (letter of credit)، ومن هنا جاءت الصفة مستندي (documentary)[1].

يمكننا في الأخير بعد التطرق لموارد البنك واستخداماته اختصار كل ذلك من خلال ميزانية بنك تجاري، وذلك كما يلي:

(1) عبد الفتاح أحمد الفقي، نشرة التنمية والتجارة، 2004، www.bankofed.com

الموجودات	القيمة	المطلوبات (الالتزامات)	القيمة
النقد في الصندوق.		الحسابات الجارية والودائع تحت الطلب.	
أرصدة لدى بنوك أخرى.		حسابات الادخار وودائع لأجل.	
محفظة الأوراق المالية.		ودائع البنوك ودائنون مختلفون.	
الأوراق التجارية المخصومة.		رأس المال المدفوع.	
السلفات والحسابات الجارية المدينة.		الاحتياطي القانوني (الإجباري).	
الموجودات الثابتة (بعد الاستهلاك).		الاحتياطات والمخصصات الأخرى.	
أرصدة مدينة أخرى.		أرصدة دائنة أخرى.	
حسابات لها مقابل:		حسابات لها مقابل:	
• تعهدات المتعاملين مقابل اعتمادات مستندية.		• تعهدات المتعاملين مقابل اعتمادات مستندية.	
• تعهدات مقابل كفالات.		• تعهدات البنك لقاء اعتمادات مستندية.	
• تعهدات مقابل قبولات.		• تعهدات لقاء كفالات لحساب المتعاملين.	
• تعهدات مقابل التزامات أخرى.		• تعهدات لقاء قبولات.	
		• تعهدات لقاء التزامات أخرى.	

الفرع الرابع: المدارس المحددة لمسار البنوك في توظيف مواردها

هناك مدرستان في العالم تحددان مسار البنوك في توظيف أموالها في الاستثمارات المختلفة: المدرسة الانجليزية والمدرسة الألمانية.

أولا: المدرسة الانجليزية

يفضل أنصار هذه المدرسة أن تستثمر البنوك التجارية أموالها في القروض التجارية القصيرة الأجل وغيرها من الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد بسرعة وبدون خسارة وبذلك تتفق أصول البنك مع طبيعة التزاماته التي يتكون الجاني الأكبر منها

من ودائع تحت الطلب، وهذا ما يسمى بنظرية القرض التجار (The Commercial Loan Theory) حيث يبني أنصار هذا الرأي نظريتهم على أمرين أساسيين هما:

الأول: أن البنك يتلقى موارده من مصادر قصيرة الأجل.

الثاني: من غير المناسب للمصرف أن يجمد هذه الموارد في استثمارات طويلة الأجل لئلا تتعرض سيولته للخطر.

ويضيف أنصار هذا الرأي انه إذا لجأ البنك إلى بيع الأوراق المالية أو التجارية التي يستثمر فيها أمواله في فترات الكساد أو الذعر المالي فغالبا ما يتعرض لخسارة جسيمة إذ أن قيمتها تهبط كثيرا في هذه الفترات، وقد يستدعي الأمر تدخل السلطة لوقف التعامل في البورصات المالية مما يجعل من المستحيل على البنك أن يحول هذه الأوراق إلى نقد لمقابلة طلبات الساحبين، كما أن إقبال احد البنوك على بيع أوراقه المالية على نطاق واسع يعتبر دليلا على الضعف مما يزيد مركزه أمالي حرجا.

ثانياً: المدرسة الألمانية

الرأي الثاني في موضوع الاستثمار في الأوراق المالية الطويلة والسائد في كثير من دول القارة الأوروبية يعرف بالمدرسة الألمانية ويتميز بقيام البنوك التجارية بأعمال مصارف الاستثمار وباعتماد البنوك المتخصصة في الإقراض الطويل الأجل والمتوسط الأجل على الودائع في تمويل جزء من عملياتها، أي أن أصحاب هذا الرأي ينادون بأن للائتمان نواح متعددة وجميعها ضروري للتقدم الاقتصادي وزيادة الإنتاج القومي فلا ينبغي إهمال أية ناحية منه، وقد انتشرت سياسة البنوك الألمانية في السنين الأخيرة.

يمكن القول أن الاستثمار في القروض هو الاستثمار الأساسي الذي تأمل البنوك أن توجه إليه كافة مواردها المالية وفي هذا الصدد يمكن تقسيم الاستثمارات عموما إلى ثلاث مجموعات: مجموعة تستهدف توفير السيولة ومن أمثلتها النقدية والأرصدة لدى البنك المركزي والاحتياطي الثانوي والتي عادة ما يطلق عليها الأصول النقدية، ومجموعة ثانية تستهدف تحقيق الربح وتتمثل في القروض، ومجموعة ثالثة تلجأ إليها البنوك نظرا لعدم وجود قدر ملائم من النوع الثاني أو لتدعيم النوع الأول ونقصد

بها الأوراق المالية، بعبارة أخرى تتمثل المجموعة الثالثة في استثمارات تحقق قدر من الربح.

كما يمكن الاعتماد عليها في حالة حدوث نقص في السيولة لم يتمكن البنك من مواجهته بوسائل أخرى، وحتى تتضح طبيعة الاستثمار في القروض يقتضي الأمر أن نبدأ أولا بإعطاء فكرة عن طبيعة الاستثمار في النوعين الآخرين.

المطلب الثاني: أهم معايير أو مؤشرات سلامة المصرف

هناك مجموعة من المعايير أو المؤشرات التي تعكس سلامة البنك وهي:

الفرع الأول: الربحية

يسعى البنك لتحقيق هدف زيادة قيمة ثروة مالكيه عن طريق تحقيق أرباح ملائمة أي لا تقل عن تلك التي تحققها المشاريع الأخرى والتي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطرة، وتوزيعها عليهم بعد الاحتفاظ بجزء منها على شكل احتياطيات إجبارية واختيارية ومخصصات متنوعة وأرباح غير معدة للتوزيع.

ولكي يحقق البنك هذه الأرباح فعليه أن يوظف الأموال التي حصل عليها من المصادر المختلفة وأن يخفض نفقاته وتكاليفه لأن الأرباح هي الفرق بين الإيرادات الإجمالية والنفقات الكلية[1].

وعلى العموم يمكن أن نرصد عدة عوامل تؤثر في ربحية البنك وهي[2]:

- إدارة المصرف، والتي تتولى مهمة الموازنة بين العائد، والمخاطرة.
- حجم المصرف، إذ يتناسب حجم البنك طردياً مع العائد بمعنى أنه كلما صغر كانت الأرباح صغيرة وكلما كبُر كانت الأرباح أكبر.
- سعر الفائدة حيث تزداد ربحية البنك كلما ازدادت أسعار الفائدة الدائنة.

---

(1) زياد رمضان، **الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، مرجع سابق، ص: 102-124.

(2) Read.k & Gill. Edward, **commercial Banking**, Engewood cliffsprentice, Hall International U.S.A 1989 p.201-204.

- Donald R, fraser and other, **Evaluating commercial, Bank performance Guild to financial Analysis,** Banker punishing company. U.S.A 1990 p: 4.

- حجم المنافسة من خلال نقص الموارد المتاحة للمصرف، واضطراره إلى دفع تكاليف أعلى للحصول على هذه الموارد مما يؤثر سلباً على ربحيتها.
- مقدار ما توظفه البنوك من موارد حيث تزداد الربحيّة بازدياد نسبة التوظيف في القروض، والاستثمارات المالية.
- تتأثر ربحيّة البنك بأرباح، أو خسائر الأوراق المالية إذ تعتبر هذه الأوراق أدوات يتاجر بها البنك للمحافظة على تحقيق التوازن بين الربحية، والسيولة.
- أرباح، أو خسائر القروض، إذ تعتبر القروض من الأنشطة الأساسية للمصارف التجارية، وهي بذلك المصدر الأساسي لأرباحها، أو خسائرها.
- نسبة المتاجرة بأموال الغير من خلال التأثير على معدل العائد على حقوق الملكية حيث تؤدي الزيادة في هذه النسبة إلى زيادة العائد على حقوق الملكية أما في حالة انخفاض هذه النسبة فإن معدل العائد على هذه الحقوق سوف ينخفض.

الفرع الثاني: السيولة

إن مقدار سيولة أي مال يتوقف على سهولة تحويله إلى نقود، فكلماازدادت هذه السهولة ازدادت سيولته، والنقود هي أكثر الأموال سيولة، وتُعرّف السيولة بالبنك على أنها مدى قدرة البنك على مواجهة التزاماته الطارئة دون التعرض لخسائر جسيمة، حيث تمثل ودائع تحت الطلب، وقصيرة الأجل أكبر بند في موارده المالية، وللسيولة أهمية خاصة في البنوك، لأن تدفقات الأرصدة النقدية من وإلى البنك كبيرة جداً بالمقارنة بقاعدة رأس المال، علاوة على صعوبة التنبؤ بحجم، وتوقيت انسياب الأموال النقدية خارج المصرف، إذ يعمل هذا الانسياب على إمكانية حدوث خسائر جراء تصفيات بعض استثمارات البنك لمواجهة السحب، بالإضافة إلى ضياع عائد استثماري يتحقق بتشغيل هذه الودائع[1].

---

(1) العريضي عدنان، **الوسيط في إدارة البنوك**، بيروت – لبنان، دار المستشار، ط1، 1988، ص: 163–164.

وتعتمد إدارة السيولة على طبيعة موارد المصرف، واستخدامات الأموال النقدية، وتواريخ استحقاقها، بالإضافة إلى الأوضاع الاقتصادية السائدة، ففي حالة الرواج يزداد الطلب على الأموال، فتقل سيولة المصرف، أما في حالة الانكماش فإنه يقل فتزيد السيولة.

وتتكون عناصر السيولة من:

- احتياطيات الدرجة الأولى وهي: النقد في الصندوق، والنقد لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى، ولدى المراسلين، والشيكات برسم التحصيل التي يحتفظ بها؛ لمواجهة السحوبات اليومية على الودائع.
- احتياطات الدرجة الثانية: وهي عبارة عن أوراق مالية قصيرة الأجل يمكن تسييلها بسهولة، وهي تحقق الأمان، والربحية معاً مثل السندات الحكومية قصيرة الأجل والسندات المالية الأجنبية قصيرة الأجل القابلة للتداول وأية موجودات أخرى.

وتحدد القوانين المصرفية السائدة نسبة السيولة الواجب الاحتفاظ بها، كما أنها تربط آجال الودائع بنسبة السيولة، فكلما كانت قصيرة الأجل ألزم البنك بالاحتفاظ بنسبة سيولة أعلى.

الفرع الثالث: الأمان أو الضمان

تستخدم البنوك أموال الغير في عمليات التمويل والاستثمار، لذلك يجب أن تهتم هذه البنوك بكسب ثقة العملاء، لحفزهم على الاستمرار في الإيداع لديها دون تعريض ودائعهم للخطر في حال إفلاس المصرف، فالبنوك التجارية لا تستطيع أن تستوعب خسائر تزيد عن قيمة رؤوس أموالها، التي تتسم بالصغر نسبياً، وبالتالي فهذه الخسائر يمكن أن تمتد إلى هذه الودائع: وعلى إدارة البنك أن تعمل على إيجاد وسائل الأمان المختلفة لحماية رأس المال، والودائع[1].

وترتبط هذه العناصر بعلاقة طردية مع السيولة، إذ يعتبر نقصان السيولة عن طريق زيادة استخدامها في العمليات التمويلية لتحقيق العائد المرتفع سبباً في ارتفاع

---

(1) هندي منير، **إدارة البنوك التجارية، مدخل اتخاذ القرارات**، الإسكندرية – مصر، ص: 5.

عامل المخاطرة، مما يؤدي إلى إمكانية حدوث خسائر أو تعرض مركز البنك المالي للخطر، ويحدث العكس في حالة ارتفاع عامل السيولة، ولكن المبالغة في عامل الضمان يؤثر سلبياً على الربحية، لأن ذلك يفوّت على البنك القيام بعمليات استثمارية ذات ربحية عالية وأمان أقل.

ومن هنا تبدو صعوبة المحافظة على هذه العناصر، وإبقائها في حالة توازن، حيث يؤدي ذلك إلى تدني الربحية وزيادة المخاطرة، وبناءً على ذلك فإن الحاجة لإدارة مخاطر البنوك تستدعي فتح الباب على مصراعيه فيما يتعلق بمناقشة مجموعة من القضايا الخاصة بتلك المخاطر التي تواجه البنوك التجارية للمحافظة على توفير عنصر الأمان، وبالتالي القدرة على تحقيق التوازن بين العناصر الثلاثة: الربحية والسيولة والأمان[1].

---

(1) هناك عنصر إضافي آخر هام يُضاف إلى اعتبارات السيولة والربحية والضمان وهو اشتراك البنوك في تمويل خطط التنمية، وعلى الرغم من أن هذا العامل هام ومن الاعتبارات المرغوب فيها بالنسبة لسياسات التوظيف في البنوك التجارية إلا أنه يضيف بعداً جديداً إلى أبعاد مشكلة السيولة لديها على اعتبار أن معظم مشاريع التنمية طويلة الأجل و بطيئة المردود، بينما أموال المصرف التجاري أموال قصيرة الأجل و عرضة للسحب في أي لحظة.

كل هذا مع الإشارة إلى أن أهداف المصرف في تحقيق السيولة والربحية والضمان والمشاركة في تمويل خطط التنمية أهداف متعارضة، لهذا تواجه المصرف مشكلة الموازنة بينها، ومما يزيد المشكلة صعوبة هو طبيعة الأموال التي يتعامل بها فهي عرضة للسحب في أية لحظة حتى لو كانت مودعة لأجل فهي وان تتفاوت درجة سيولتها بالنسبة لبعضها البعض إلا أنها بشكل عام تعتبر مقارنة مثلاً بالمؤسسات الاقتصادية شديدة السيولة.

أما من حيث الربحية فهناك مصلحة اقتصادية للمصرف في زيادة حجم عملياته المصرفية من قروض واستثمارات لأنه كلما زادت قروض المصرف كلما زاد إيراده الإجمالي و كلما كانت هذه القروض والاستثمارات قليلة السيولة كلما كانت تدر عليه إيرادا أكبر...وهكذا فإن دافع الربح قد يغري المصرف بزيادة أصوله غير السائلة ولكن المصرف لا يستطيع التمادي في هذا السبيل لأن هنالك حدوداً إن تخطاها فإن كيانه المالي يصبح مهدداً لأنه عندما يضيف إلى قروضه واستثماراته، يضيف أيضاً إلى الالتزامات التي يرتبط بها، وبالتالي يجب أن يكون مستعداً لمواجهة طلبات مودعين جدد، وبمعنى آخر فإنه على المصرف أن يكون لديه نقد جاهز بمقدار كافٍ لمواجهة طلبات الساحبين

المطلب الثالث: أهمية تحليل مخاطر البنوك

بدأ الاهتمام يتزايد بتحليل مخاطر البنوك في السنوات الأخيرة، وأخذ يُنظر إليه كأهم أداة في تقييم أداء البنوك، خاصة بعد الهزات العنيفة التي عصفت بالكثير من البنوك، والمؤسسات المالية في اليابان، وأوروبا، والبلدان العربية.

تنبع أهمية تحليل مخاطر البنوك من أهمية الدور الذي تلعبه هذه المؤسسات في الحياة الاقتصادية، فهي تقوم بتعبئة المدخرات من الناس غير القادرين على توظيفها توظيفاً منتجاً إلى أولئك القادرين على ذلك، بالإضافة إلى الوظيفة الأكثر خطورة وهي: خلق النقود، والتي تؤثر بشكل فوري على العرض النقدي، وما يتصل بهذا العرض من آثار اقتصادية كلية، ولهذا كله فقد أصبح النظام المصرفي جزءاً أساسياً من النظام الاقتصادي، وركيزة حيوية من ركائزه ولو انهار فيه هذا النظام فإن انهياره يؤدي إلى زعزعة استقرار الاقتصاد الوطني، وتعرضه لمخاطر كبيرة.

المحتملة في أي وقت أي أن اندفاع المصرف في سبيل الحصول على أكبر إيراد إجمالي ممكن يحدده مركزه من ناحية السيولة أي من ناحية مقدرته على مقابلة طلبات الدائنين إلى النقد الجاهز والربحية والسيولة قوتان تسيران في اتجاهان متضادين (مع بقاء العوامل الأخرى على حالها)...

أما من حيث الضمان، فإن تشدد المصرف في طلب الضمانات وتوفيرها لعملياته الائتمانية فالنتيجة هي أن تقل فرص التوظيف أمامه وبالتالي تقل فرص حصوله على الأرباح... ولو حدث العكس، أي لو تساهل المصرف فإنه سيعرّض أمواله المستثمرة لخطر عدم السداد بالإضافة إلى عدم حصوله على ربح بسبب هذه المخاطر...

أما مساهمة المصرف في تمويل خطط التنمية، فإن كانت مساهمة مباشرة أي بإنشاء المشاريع و كانت هذه المشاريع طويلة الأجل بطيئة المردودية (كما هو الحال في معظم التنموية) فإن هذا يقلل من سيولته ومن ربحيته في نفس الوقت..

من هنا نرى مدى تشابك السيولة والربحية والضمان والمساهمة في تمويل التنمية ومدى تعارض هذه الأسس ...وهكذا فإن البنوك في سياساتها التوظيفية تتنازعها هذه العوامل ولذا فإن هذه السياسات هي محصلة هذه القوى المتضاربة.

إن تحليل مخاطر البنوك يعمل على بقاء النظام المصرفي في وضع صحي، وبالتالي يعمل على تحقيق استقرار الاقتصاد، والوصول إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية، والمتمثلة بالاستخدام الشامل، والنمو الاقتصادي، واستقرار الأسعار، واستقرار أسعار الفائدة، واستقرار أسعار الصرف، وأخيراً استقرار الأسواق المالية وتطويرها[1].

أما على الصعيد المصرفي فإن مسألة تحليل المخاطر تهم أطراف متعددة وهي:

- **الإدارة التنفيذية للمصرف**: إذ تعتبر الإدارة التنفيذية للمصرف الجهة الأكثر اهتماماً بتحليل المخاطر، وذلك حتى يتمكن من ممارسة الوظائف الهامة من تنظيم، وتخطيط، ورقابة، ولما يوفره هذا التحليل من ثروة في المعلومات، ومن وسائل ومعايير لقياس فاعلية التخطيط ودقته، ولقياس الأداء وتقييمه ولتحديد الكيفية والتوقيت اللازمين عند إصدار القرارات المتعلقة باستخدام الأموال بطريقة تحافظ على أصول البنك، فضلاً عن تنمية موارده، هذا بالإضافة إلى تمكين إدارة البنك من الموازنة بين الهدفين أو المبدأين المتعارضين السيولة والربحية[2].
- **البنك المركزي**: يساعد تحليل المخاطر البنك المركزي على التأكد من سلامة الوضع المالي للمصرف التجاري، ومعرفة مدى متانة مركزه المالي، وسلامة أصوله، ومدى تحقق التناسب بين أموال البنك الخاصة (رأس المال، الاحتياطيات، الأرباح المحتجزة) وموارد البنك الأخرى من الودائع، كما أن هذا التحليل يساعد البنك المركزي على معرفة مدى التزام البنك بالتوجيهات والتعليمات الصادرة

---

(1) رانية زياد شحادة العلاونة، **إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية – حالة الأردن**، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 2005.

(2) الشماع، خليل، وعبدالله، خالد أمين، **التحليل المالي للمصارف**، بيروت–لبنان، اتحاد البنوك العربية، 1990م، ص: 47.

- سويلم محمد، **إدارة البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، مدخل مقارن**، القاهرة، دار الطباعة الحديثة، 1987، ص: 47.

من جهته، كما يسهم تحليل المخاطر في التعرف على كيفية توجيه الائتمان، ومدى احتفاظ البنك بنسب السيولة المقررة.

والبنك المركزي يهدف إلى حماية جمهور المتعاملين من مودعين ومقترضين، ومساهمين، وبالتالي إلى حماية الاقتصاد من الآثار السلبية التي تنتج عن فشل أي منها، كما يهدف البنك المركزي إلى توجيه السياسة الائتمانية، والنقدية في البلد المعني، ولا يتحقق ذلك دون الإشراف، والمراقبة، بناءً عليه فإن البنك أن يصرح للبنك المركزي عن الأخطار التي يتعرض لها، ويبعث له الكشوفات، والبيانات الدورية.

- **المودعون (أفراد، هيئات، مصارف أخرى)**: حيث يهتم المودعون بسلامة المركز المالي للمصرف، وبمدى الأمان الذي يحققه هذا البنك لأموالهم المودعة لديه، ومدى قدرته على رد ودائعهم في الوقت الذي يطلبونها به، كما أنه يساعد المودعين في التأكد من مدى قدرة إدارة البنك على التسديد، وعلى المحافظة على الوضع التنافسي لهذا البنك في الجهاز المصرفي ككل[1].
- **حملة الأسهم**: يهتم حملة الأسهم بتحليل المخاطر، لأنهم الفئة الأكثر تحملاً للمخاطر سواء في حالة التصفية، أو في حالة اقتسام الأرباح، لذلك فهم يهتمون بسلامة المركز المالي لمصرفهم، والتأكد من أن أموالهم تجري إدارتها بكفاءة، وفاعلية، بما يحقق لهم أكبر قدر من العائد.

وخلاصة القول إن تحليل مخاطر البنوك يفيد في تحقيق الاستقرار للاقتصاد الوطني، على اعتبار أن البنوك تلعب دوراً بالغ الخطورة في التأثير على العرض النقدي، وما ينجم عن هذا العرض من آثار اقتصادية، ويقدم في الوقت نفسه المعلومات المهمة، والمفيدة التي تساعد الجهات المصرفية على معرفة نواحي القوة، والضعف في عمليات التمويل والتشغيل، ومعرفة السيولة التي يتمتع بها البنك ومدى ملاءمة رأس المال فيه، ومدى ربحيته.

---

(1) عبد الله خالد أمين، **العمليات المصرفية والمحاسبية الحديثة**، بيروت–لبنان، اتحاد البنوك العربية، 1990م، ص: 335.

المبحث الثاني
أنواع المخاطر التي تواجه البنوك

تبقى البنوك ورغم تعدد أنواعها ذات طبيعة تجارية، فهي تسعى إلى تحقيق أعلى معدلات الربحية، الشيء الذي أرغمها على الخوض في عدة مخاطر وبدرجات متفاوتة تماشيا مع القاعدة التي تقضي بأن درجة الربحية تعادل درجة المخاطرة.

وقد تعددت هذه المخاطر حسب تعدد الوظائف والخدمات التي تقدمها البنوك ولا سيما ما تعلق بمنح القروض وتوفير السيولة لمواجهة مختلف طلبات العملاء، وسنعرض فيما هو آت من صفحات لـ:

- المخاطر المصرفية التقليدية.
- المخاطر المصرفية الحديثة (مخاطر الصيرفة الالكترونية).

المطلب الأول: المخاطر المصرفية التقليدية

تتلخص أهم مخاطر الصيرفة التقليدية في الأنواع التالية:

الفرع الأول: المخاطر المالية

هي تلك المخاطر المتصلة بإدارة الموجودات والمطلوبات المتعلقة بالبنوك، وهذا النوع من المخاطر يتطلب إشراف ورقابة مستمرتين من طرف إدارة البنك وذلك وفقا لتوجه وحركة الأسعار، السوق، العملات، والأوضاع الاقتصادية إضافة إلى العلاقة بالأطراف الأخرى.

أولا: المخاطر الائتمانية

تعرف المخاطر الائتمانية بأنها مخاطر تخلف العملاء عن الدفع أي عجزهم عن السداد أو خسارة كلية أو جزئية لأي مبلغ مقرض إلى الطرف المقابل[1].

فكلما استحوذ البنك على أحد الأصول المربحة فإنه بذلك يتحمل مخاطر عجز المقترض على الوفاء برد أصل الدين وفوائده وفقا لتواريخ المحددة لذلك، ويكون خطر

(1) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سبق ذكره، ص: 197.

الائتمان هو المتغير الأساسي المؤثر على صافي الدخل والقيمة السوقية لحقوق الملكية الناتجة عن عدم السداد أو تأجيله، فالتغير في الظروف الاقتصادية العامة ومناخ التشغيل بالشركة يؤثر على التدفقات النقدية المتاحة لخدمة الدين ومن الصعب التنبؤ بهذه الظروف، كذلك فإن قدرة الفرد على رد الدين تختلف وفقا لتغيرات التي تطرأ على التوظيف وصافي ثروة الفرد [1].

وتجدر الإشارة هنا إلى أن مخاطر الائتمان هي أقدم المخاطر بالنسبة للمصارف كما أنها تحدث نتيجة لمجموعة من المخاطر متعددة الأبعاد.

ثانياً: مخاطر السيولة

السيولة هي هامش الضمان للمصرف، ويمكن في الغالب تعريف مخاطر السيولة بطرق مختلفة:

- مخاطر السيولة تعني اللاسيولة الشديدة.
- احتياطي الأمان الذي توفره محفظة الأصول السائلة.

وينتج عن حالة اللاسيولة الشديدة الإفلاس ومن ثم فإن مخاطر السيولة هي من أصعب المخاطر التي قد تمس المصرف، ومع ذلك فإن هذه الأحوال الشديدة غالبا ما تكون ناتجة عن أخطار أخرى على سبيل المثال: الخسائر الهامة بسبب عجز عميل كبير عن الدفع يمكن أن تثير قضايا متصلة بالسيولة وشكوكا فيما يتصل بمستقبل المنظمة، ويكفي هذا لإحداث حالات سحب ودائع على نطاق واسع أو إغلاق حدود التسهيلات الائتمانية بواسطة المؤسسات الأخرى الساعية لحماية نفسها من حدوث عجز محتمل عن الدفع ويمكن الاثنين معا أن يحدثا أزمة سيولة شديدة تنتهي بالإفلاس.

---

(1) طارق عبد العال حماد، تقييم أداء البنوك التجارية، دار الجامعة، طبعة 2001، ص: 71 .

- احتياطي الأمان الذي يساعد على كسب الوقت في الظروف الصعبة وهي أن قيم الأصول قصيرة الأجل غير كافية لمقابلة المطلوبات قصيرة الأجل أو التدفقات النقدية غير المتوقعة إلى الخارج.

ثالثاً: مخاطر أسعار الفائدة

يقصد بمخاطر أسعار الفائدة عدم التأكد أو التقلب في الأسعار المستقبلية للفائدة، فإذا ما تعاقد البنك مع العميل على أسعار فائدة معينة ثم ارتفعت بعد ذلك في السوق عموما وبالتالي ارتفع سعر الفائدة على القروض التي تحمل نفس درجة مخاطر القرض المتفق عليه، فذلك يعني أن البنك قد تورط في استثمار يتولد عنه عائد يقل عن العائد الحالي السائد في السوق[1].

وهناك مصدر أخر لأسعار الفائدة يكمن في الخيارات الضمنية في المنتجات المصرفية والحالة الشهيرة لذلك هي الدفع المسبق للقروض ذات السعر الثابت، فالمقترض يمكنه دائما أن يسدد القرض ويقترض بسعر جديد وهو حق يمارسه عندما تنخفض أسعار الفائدة انخفاضا شديدا وتحمل الودائع خيارات أيضا حيث أنها يمكن أن تتحول إلى ودائع لأجل عندما ترتفع أسعار الفائدة، والمخاطر الاختيارية يطلق عليها عادة مخاطر الفائدة غير المباشرة، وهي لا تنشأ مباشرة من تغير أسعار الفائدة بل تنتج من سلوك العملاء الذين يقارنون مردودا تهم، وتكاليف ممارسة الخيارات المتضمنة في المنتجات المصرفية، ويجرون اختياراتهم تبعا لظروف وأحوال السوق[2].

---

(1) طارق طه، **إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية**، الحرمين للكومبيوتر، طبعة 2000، ص: 325.

(2) طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سبق ذكره، ص: 203.

رابعاً: مخاطر الصرف الأجنبي

بما أن البنوك تساهم بدور فعال في تنشيط وتفعيل التجارة الخارجية فإنها مجبرة على تحمل مخاطر تتعلق بالصرف الأجنبي، وتشير مخاطر الصرف الأجنبي إلى مخاطر تحويل العملة الأجنبية إلى عملة محلية عندما لا يمكن التنبؤ بأسعار التحويل(1).

خامساً: مخاطر التضخم

أما مخاطر التضخم فيترتب عليها انخفاض في القوة الشرائية للنقود المستثمرة في أصل القرض والفوائد التي يحصل عليها، لذا يشير البعض على مثل هذه المخاطر بمخاطر انخفاض القوة الشرائية والتي يمكن تعريفها على النحو التالي: تشير مخاطر انخفاض القوة الشرائية على المخاطر المحتملة نتيجة التضخم(2).

سادساً: مخاطر السمعة

تنشأ هذه المخاطر نتيجة الفشل في التشغيل السليم للمصرف بما لا يتماشى مع الأنظمة والقوانين الخاصة بذلك، والسمعة عامل مهم للمصرف، حيث أن طبيعة الأنشطة التي تؤديها البنوك تعمد على السمعة الحسنة لدى المودعين والعملاء(3).

الفرع الثاني: مخاطر العمليات (التشغيل)

تنشأ المخاطر التشغيلية عن مجموعة من العوامل ومنها الانعدام التام للرقابة والمعالجة، أو فشلها نتيجة الضعف، أو عدم الكفاءة في العمليات التشغيلية، وسوء

---

(1) طارق عبد العال حماد، **تقييم أداء البنوك التجارية**، مرجع سبق ذكره، ص: 75.

(2) طارق طه، **إدارة البنوك ونظم المعلومات المصرفية**، مرجع سبق ذكره، ص: 326.

(3) بلعجوز حسين، أ. عزى محمد العربي، **دراسة مقارنة لمخاطر التمويل المصرفي بين النظام القيمي والكلاسيكي**، بحث مقدم في إطار الملتقى الدولي حول سياسات التمويل و أثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، دراسة حالة الجزائر والدول النامية، يومي 21– 22، نوفمبر 2006، بسكرة، ص: 4.

إدارة التكاليف الثابتة، والمتغيرة للعمليات التشغيلية، أو التقنية، وعدم استجابتها للتغيرات في أحجام التعامل[1].

يشمل هذا النوع من المخاطر العمليات الناتجة عن العمليات اليومية للمصارف ولا تتضمن عادة فرصة الربح فالبنوك إما أن تحقق خسارة وإما لا تحققها، وعدم ظهور أي خسائر للعمليات لا يعني عدم وجود أي تغيير، يمكن أن تشمل مخاطر العمليات ما يلي:

أولاً: الاحتيال المالي (الاختلاس)

تعتبر الاختلاسات النقدية من بين أكثر أشكال الاحتيال شيوعا ما بين الموظفين، وتشمل معظم الخسائر التي تتعرض لها البنوك نتيجة حالات الاختلاس من الأموال المودعة بالبنوك أو الشبكات السياحية من الفروع وأجهزة الصرف الآلي، وتمثل عملية استرجاع تلك الخسائر الناتجة عن عمليات الاختلاس من الأمور المعقدة والصعبة وفي بعض الأحيان تكون مستحيلة فيستدعي ذلك ضرورة تصميم برنامج الكشف عن حالات الاختلاس ووضع إجراءات تكون أكثر فعالية لتقليل احتمالية حدوثها، بحيث تكون تكلفة هذه الإجراءات لا تزيد بأي حال من الأحوال عن تكلفة محاولة استعادة المبالغ المختلسة و/ أو الخسائر المحققة نتيجة عمليات الاختلاس[2].

ثانياً: التزوير

إن خسائر العمليات الناتجة عن التزوير، والمتمثلة في تزوير الشكات المصرفية أو تزوير الأوراق المالية القابلة للتداول مثل خطابات الاعتماد، أو تزوير الوكالات الشرعية نتيجة عدم قدرة الموظفين العاملين بالبنوك على التأكد بصفة كافية من صحة المستندات المقدمة إليهم من العملاء قبل البدء في دفع قيمتها، ونشير هنا إلى أن الخسائر

(1) مركز البحوث المالية والمصرفية، **الدراسات المالية والمصرفية**، مج 8، عدد1، 2001م، ص: 28-29.

(2) بلعجوز حسين، عزي محمد العربي، **دراسة مقارنة لمخاطر التمويل المصرفي بين النظام القيمي والكلاسيكي**، مرجع سبق ذكره، ص: 6.

الناجمة عن عمليات التزوير تزيدت نظرا لتزايد استخدام التقنية في العمليات المصرفية، وهو ما أدى إلى تزايد فرص للأعمال الإجرامية، وتطورت أساليبها وزادت صعوبة اكتشافها من خلال وسائل العالية التقنية.

ثالثاً: تزييف العملات

إن تطور الوسائل التكنولوجية في معظم الدول ساعد على زيادة حالات تزيف العملات، حيث قامت الولايات المتحدة الأمريكية عام 2003 بتقدير حجم عملة الدولار المزور بنحو بليون دولار أمريكي فئة 100، 50، 20، ويتم تداولها خارج الولايات المتحدة الأمريكية، ولا يمكن لأي خبير في هذا المجال اكتشاف ذلك.

رابعاً: السطو والسرقة

إن زيادة استخدام معايير السلامة الأمنية لدى البنوك أدى إلى تخفيض حالات السرقة والسطو، هذا وتزايدت حالات السرقة والسطو مع تزايد حالات جرائم تعاطي المخدرات والمتاجرة فيها، والتي تعتبر غير منتشرة إلى حد كبير في الدول العربية بعكس الدول الغربية.

خامساً: المخاطر المهنية

تتعرض البنوك عموما إلى نقص في مخصصاتها للخدمات والمنتجات المالية كأكبر مخاطر العمليات المصرفية انتشارا في القطاع المصرفي، وتندرج تحتها الأخطار المهنية والإهمال والمخاطر المرتبطة بالمسؤولية القانونية التي يجب التفريق فيها بين المخاطر المهنية التي تؤثر على مجلس الإدارة عن تلك المؤثرة على ذات المصرف.

المطلب الثاني : المخاطر المصرفية الحديثة (مخاطر الصيرفة الالكترونية)

تتباين المخاطر التي ارتبطت بالصيرفة الالكترونية والتي أصبحت تمثل تحديا حقيقيا أمام البنوك والمتعاملين معها والسلطات الإشرافية، ولعل من أهم هذه المخاطر ما يلي:

الفرع الأول: المخاطر الإستراتيجية

يرتبط هذا النوع من المخاطر بالقرارات والسياسات والتوجيهات التي تتخذها الإدارات العليا للمصارف، حيث تختلف عن بقية المخاطر كونها أكثرها عموما واتساعا من بقية المخاطر الأخرى.

وتنشأ هذه المخاطر في العمليات المصرفية الالكترونية بسبب الأخطاء أو الخلل الذي قد يحدث نتيجة تني إستراتيجيات وخطط تقديم هذه العمليات والخدمات وتنفيذها، التي قد تقع فيها الإدارات العليا وذلك نتيجة الحاجة الملحة لتقديم مثل هذه الخدمات في ظل تزايد الطلب عليها من جهة واشتداد المنافسة المصرفية في هذا الشأن من جهة أخرى، والمخاطر الإستراتيجية ترتبط بقضايا التوقيت، فمثلا قد تنشأ مخاطر إستراتيجية في حالة تباطؤ إدارة البنك في إدخال التقنيات المصرفية الحديثة أو الإسراع في ذلك.

الفرع الثاني: مخاطر التشغيل

وهي تلك التي ترتبط باستخدام التقنيات والأنظمة المعلوماتية، ويعتبر هذا النوع من بين أهم المخاطر بالنسبة للمخاطر الصيرفة الإليكترونية، وذلك لاعتماد الكثير على التقنية في كافة أوجه تقديم هذه الخدمات[1]، وتنتج هذه المخاطر بصورة رئيسية عن خلل في كافة البنية التحتية القائمة، أو عن عدم ملاءمة تصميم الأنظمة والإجراءات الموضوعية أو عدم توفير المتطلبات الأمنية اللازمة.

---

(1) مصطفى إبراهيم عبد النبي، دور السلطات التنفيذية في مواجهة مخاطر الصيرفة الالكترونية، مجلة المصرفي، العدد الثاني والثلاثون، بنك السودان المركزي، جوان 2004، ص: 19.

الفرع الثالث: المخاطر الأخرى

1) مخاطر السمعة:

تنشأ مخاطر السمعة في حالة توافر رأي عام سلبي تجاه البنك نتيجة عدم قدرته على تقديم الخدمات المصرفية عبر الانترنت وفق معايير الأمان والسرية والدقة، مع الاستمرارية والاستجابة الفورية للاحتياجات ومتطلبات العملاء، وهو أمر لا يمكن تجنبه إلا بتكثيف اهتمام البنك بتطوير ورقابة ومتابعة معايير الأداء بالنسبة لنشطات الصيرفة الالكترونية[1].

2) مخاطر قانونية:

تقع المخاطر القانونية في حالة انتهاك القوانين والقواعد والضوابط المقررة من قبل السلطات، أو قد تقع من جراء عدم التحديد الواضح للحقوق الالتزامات القانونية الناتجة عن التعاملات المصرفية الالكترونية، النقص في متطلبات الإفصاح المرتبطة بذلك، كما تأتي المخاطر القانونية نتيجة الإخفاق في توفير السرية المطلوبة لمعاملات العملاء أو نتيجة الاستخدام الغير سليم للمعلومات والبيانات، ويعزز هذه المخاطر النقص في التشريعات المصرفية المتعلقة بالتعاقدات للعمليات الالكترونية والأدوات القانونية لضبط تنفيذ هذه التعاقدات والتعاملات.

3) المخاطر التي تؤثر على العمليات المصرفية التقليدية:

إن لقنوات توزيع الصيرفة الالكترونية انعكاسات بالنسبة للمخاطر المصرفية التقليدية، إذ أنه في ظل التحول الالكتروني للعمل المصرفي قد تزداد حدة المخاطر المصرفية التقليدية ومنها مخاطر الائتمان، السيولة، سعر الفائدة.

فعلى سبيل المثال نجد أن استخدام الانترنت في منح الائتمان في الداخل والخارج تزيد من احتمالية إخفاق العملاء في تسديد التزاماتهم، ومن ثمة زيادة المخاطر الائتمانية، كذلك فإن أي معلومات سلبية أو غير صحيحة عن البنك يمكن أن تنتقل بسرعة عبر الانترنت وتحمل عملاءه على سحب ودائعهم بسرعة وهو ما

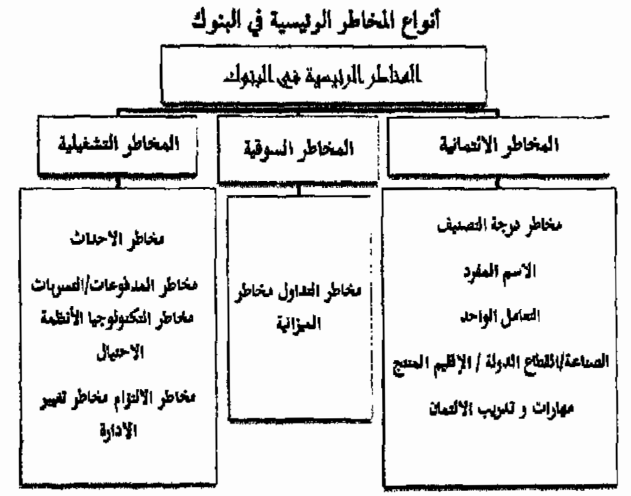
(1) بنك الإسكندرية، **النشرة الاقتصادية**، العدد السادس والثلاثون، سبتمبر 2003، ص: 89.

يعرض البنك لزيادة مخاطر السيولة، كما أن صيرفة الانترنت تعمل على زيادة حرية حركة الودائع، ومن هنا تظهر أهمية مراقبة البنك لحجم السيولة لرصد التغيرات التي تطرأ على ودائعه وقروضه بشكل مستمر ودقيق.

ويمكن توضيح المخاطر الرئيسية في البنوك من خلال المخطط التالي:

الشكل (9)

أنواع المخاطر الرئيسية في البنوك



المصدر: نبيل حشاد، إدارة المخاطر المصرفية، مجلة اتحاد البنوك العدد 286، سبتمبر 2004، ص: 54.

المبحث الثالث
إدارة المخاطر المصرفية - مدخل جزئي

تعرفنا في أجزاء سابقة من الكتاب أن إدارة المخاطر تشمل كافة الإجراءات التي تقوم بها الإدارة لتحد من الآثار السلبية الناتجة عن المخاطر وإبقائها في حدودها الدنيا، وإدارة المخاطر المصرفية تدور في نفس الفلك، فقد عرفتها لجنة التنظيم المصرفي المنبثقة عن هيئة قطاع البنوك في الولايات المتحدة الأمريكية بأنها تلك العملية التي يتم من خلالها رصد المخاطر، وتحديدها، وقياسها، ومراقبتها، والرقابة عليها، وذلك بهدف ضمان فهم كامل لها والاطمئنان بأنها ضمن الحدود المقبولة، والإطار الموافق عليهما من قبل مجلس إدارة البنك للمخاطر[1].

أما اللجنة الرقابية لصندوق النقد العربي فقد عرّفت إدارة المخاطر المصرفية على أنها: إدارة مستقلة في البنك تقوم بتطبيق السياسات الخاصة بالمخاطر، والتأكد من تنفيذ اللوائح القانونية الخاصة بالنشاطات المصرفية بالإضافة إلى وضع نظام شامل لمراقبة تلك النشاطات بشكل دوري، بالإضافة إلى الحصول على معلومات كافية عن أي نشاط جديد يرغب البنك بتمويله، وذلك من خلال إجراء دراسة جدوى لتحديد حجم العوائد، والمخاطر المتوقعة[2].

اشتملت التعاريف السابقة على مجموعة من العناصر المشتركة وهي:

- التأكيد على ضرورة وجود إدارة مستقلة للمخاطر في كل مصرف.
- هناك مجموعة من الوظائف والمهام يجب أن تضطلع بها هذه الإدارة وهي:

---

(1) رانية زياد شحادة العلاونة، **إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية-حالة الأردن**، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 2005.

(2) اللجنة الرقابية لصندوق النقد العربي، **قضايا ومواضيع في الرقابة المصرفية**، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2003، ص: 29-30.

- رصد الخطر وتحديده، ويمكن فعل ذلك عن طريق استخدام التقنيات المتوفرة في المصرف، واستخدام بيانات وسجلات دقيقة لكافة جوانب المنشأة، وإعداد وتحضير قوائم الفحص والخرائط التنظيمية بالإضافة إلى تصميم شجرة للأخطاء المرتكبة لتلافيها في العمليات القادمة.
- قياس المخاطر من أجل مواكبتها والتحكم بها، ويمكن أن يكون هذا القياس كمياً أو بيانياً، أو بطريقة خاصة بكل مصرف يتم تصميمها.
- السيطرة على الخطر ويتم ذلك عن طريق الاحتفاظ بأحدث المعلومات من العمليات في المصرف، والتأكد من أن مقاييس السيطرة على الخطر التي تم إقرارها قد استخدمت فعلا.
- الرقابة والمراقبة عن طريق المتابعة، أو الاحتفاظ بسجلات دقيقة تتسم بسهولة التداول وسهولة الوصول إليها، والتخطيط لها بصورة يمكن تحديثها، والاطمئنان أن المخاطر ضمن الحد المقبول، وأن اللوائح القانونية الخاصة بالنشاط تم تنفيذها، ووضع نظام شامل للمراقبة بشكل دوري.

هناك مجموعة من الأهداف تسعى هذه الإدارة إلى تحقيقها هي:

- الفهم الكامل للمخاطر المحيطة بالمصرف، والاطمئنان أنها ضمن الحدود المقبولة الموافق عليها.
- التوصل إلى انسب وسيلة للسيطرة على الخطر، أو تقليل تكلفة التعامل معه بناءً على أسس علمية وعملية منهجية.
- ضمان كفاية الموارد في حالة وقوع الخطر وترتب خسارة عالية، والقدرة على أداء الالتزامات القانونية، واستقرار الأرباح لضمان نمو واستمرارية وجود المصرف.

وبناءً على ما سبق فإنه يمكن تعريف إدارة المخاطر المصرفية على أنها تلك الإدارة المستقلة في المصرف، والتي تقوم بمجموعة من المهام على أسس علمية، ومنهجية، وعملية للتوصل إلى معرفة المخاطر، وأنسب وسيلة للسيطرة عليها، وتقليل

تكلفة التعامل معها، وبالتالي ضمان كفاية الموارد في حالة الخسارة، والقدرة على أداء الالتزامات القانونية، واستقرار الأرباح، واستمرارية نمو ووجود المصرف[1].

وهناك في الواقع العديد من الأساليب التي يمكن للبنوك استخدامها لإدارة المخاطر التي تواجهها، ويمكن أن يشكل كل أسلوب منها طريقة للتعامل مع نوع معين من المخاطر، كما يمكن استخدام أكثر من أسلوب للتعامل مع نفس النوع من الأخطار.

وفيما يلي عرض لأهم أساليب إدارة الخطر بالبنوك.

المطلب الأول: التحليل المالي

يعتبر خطر عدم استرجاع البنك لأمواله من أهم المخاطر التي يتعرض لها البنك والتي ذكرناها في المبحث السابق سواء تعلق الأمر بأموال شارك بها في مشروع استثماري معين أو قرض منحه لعميل معين، ولهذا سنتطرق في هذا المبحث إلى طرق قياس المخاطر المصرفية، حيث انه على البنك عند قيام أحد المؤسسات بطلب قرض من أن يحلل وضعيتها المالية باستعمال وسائل التحليل المالي مثل النسب المالية، جداول التدفقات المالية، و تشمل كذلك تقييم العناصر النوعية الخاصة بالمؤسسة كنوعية الزبائن نشاط المؤسسة وعمرها...إلخ.

الفرع الأول: تحليل الوضع المالي للعملاء

يكتسي التحليل المالي أهمية خاصة ليس بمجرد وصفه كأداة لتقييم أداء المشروع والحكم على فعالية التخطيط المالي لهذه المشاريع، ولكن بوصفه وسيلة فعالة للحكم على كفاءة وفعالة مختلف السياسات المطبقة داخل المشروع سواء كانت مالية، إنتاجية، توزيعية، تسويقية أو غير ذلك.

ويأتي ذلك من خلال التوظيف السليم لمجموعة النسب والمؤشرات المالية التي تنطوي تحت كل مجموعة من مجموعات التحليل المالي الرئيسية، وتختلف هذه الأخيرة باختلاف نوع المشروع أو القرض المقدم، حيث يقوم المصرفي بالتحليل المالي بطريقتين

---

(1) رائية زياد شحادة العلاونة، **إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية – حالة الأردن**، مرجع سابق.

وهما: تشخيص عام والذي يتمثل في تحليل التوازن المالي للمؤسسة وتشخيص خاص ويشمل التحليل بواسطة النسب المالية:

- **تحليل التوازن المالي للمؤسسة:** يتم حساب المؤشرات التوازن المالي انطلاقا من الميزانية المالية للمؤسسة بعد إعادة ترتيبها حسب احتياجات التحليل المالي وأهم هذه المؤشرات[1].

- **رأس المال العامل:** يمثل ذلك الجزء من الأموال الدائمة التي توجه لتمويل الاستعمالات طويلة المدى، كما يعتبر جزء من الأموال التي تحتفظ بها المؤسسة كضمان لتمويل دورة المؤسسة، ويمكن تحديده بطريقتين:

الطريقة الأولى: رأس المال العمل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

الطريقة الثانية: رأس المال العامل = الأصول المتداولة - القيم المستحقة في المدى القصير

من الطريقة الأولى يمكن أن يتخذ رأس المال العامل الصافي عدة أشكال وهي:

- **رأس المال العامل موجب:** وهذا يعني أن الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة ومنه نستنتج أن المؤسسة قادرة على تمويل جميع أصولها الثابتة بأموالها الدائمة وبالتالي فإن المؤسسة في حالة توازن مالي.
- **رأس المال العامل سالب:** وهذا يعني أن الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة ومنه نستنتج أن الأصول الثابتة غير ممولة في مجملها من الأصول الدائمة مما يستلزم اللجوء إلى الديون قصيرة الأجل، وهذا يمكن أن يشكل خطر على الوضعية المالية للمؤسسة، حيث أن المؤسسة مطالبة بتسديد ديونها قصيرة الأجل في فترة أقل من سنة بينما الأصول الثابتة يستحيل تحويلها إلى نقود في أقل من سنة، وبالتالي فالمؤسسة ليست في حالة توازن مالي.

---

(1) ناصر دادي عدون، **تقنيات ومراقبة التسيير تحليل مالي**، دار المحمدية العامة، الجزائر طبعة 2000، ص: 44.

■ **رأس المال العامل معدوم:** وهذا يعني أن الأموال الدائمة مساوية للأصول الثابتة، وبالتالي فالمؤسسة تملك رأسمال عامل أدنى، ويمكن أن يشكل ذلك خطرا عليها في الحالات الاستثنائية.

- **احتياجات رأس المال العامل:** تمثل احتياجات التمويل الخاصة بالتسيير العلمي لدورة الاستغلال ويمكن حسابها كما يلي:

احتياجات رأس المال العامل =قيم الاستغلال+قيم محققة – ديون قصيرة الأجل- تسبيقات بنكية

فإذا كانت احتياجات رأس المال العامل موجب فهذا يعني أن احتياجات الدورة أكبر من موارد الدورة و بالتالي فالمؤسسة مجبر على اللجوء إلى رأس المال العامل من أجل تمويل جزء من احتياجات الدورة الغير ممولة من موارد الدورة.

أما إذا كانت احتياجات رأس المال العامل سالبة فهذا يدل على أن احتياجات الدورة أقل من موارد الدورة وبالتالي فإن المؤسسة تملك فائض لتمويل دورتها الاستغلالية دون اللجوء إلى رأس المال العامل.

- **الخزينة:** وهي عبارة عن مجموع الأصول التي يمكن تحويلها إلى سيولة بسرعة لتسديد الديون قصيرة الأجل، ويمكن حسابها كما يلي:

الخزينة = رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل

الخزينة = القيم الجاهزة – السلفات المصرفية

- **بطريقة التحليل بواسطة النسب المالية:** تعتبر هذه الطرقة أداة تحليل كلاسيكية هدفها الأساسي تحليل الحالة المالية للمؤسسة في كل فترة زمنية وتعتمد عليها البنوك في تحديد الأخطار.

وفيما يلي سوف نعرض أهم النسب التي يمكنها إعطاء صورة صحيحة عن الوضعية المالية للمؤسسة المعنية بالقرض[1]:

- **نسب الهيكلة المالية**: وهي النسب الموجودة في مقارنة الميزانية فيما بينها:

نسبة التمويل الدائم:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{رأس المال العامل}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

يجب على مسيري المؤسسة أن يحققوا على الأقل التساوي بين هاذين العنصرين فإذا تحققت هذه المساواة فإن النسبة تتساوى مع 1 فهذا يدل على انعدام رأس المال العامل الصافي وحتى تعمل المؤسسة بارتياح، وتكون في أمان يجب أن تكون النسبة أكبر من 1.

- **نسبة الاستقلالية المالية**: تتعلق بقدرة المؤسسة على تسديد ديونها بأموالها الخاصة كما تسمح بمعرفة حالة المؤسسة اتجاه دائنيها الدائمين وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

ويستحسن أن تكون هذه النسبة أكبر من 1 فإذا كانت كذلك فهذا يدل على أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها بواسطة أموالها الخاصة أما إذا كانت أقل من 1 فهذا يدل على أن المؤسسة غير قادرة على تسديد ديونها بأموالها الخاصة وبالتالي فهي غير مستقلة.

- **نسب السيولة**: تستخدم لقياس قدرة المنشأة على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل فإذا كان للمؤسسة نقد كافي أو موجودات تمتلك القدرة على التحويل إلى نقد بسهولة فلن تحصل لديها مشكلة عند دفع مطلوباتها:

---

(1) أحمد غنيم، **دور دراسات الجدوى و التحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار والائتمان**، دار النشر والطباعة المستقبل بور سعيد، الطبعة الرابعة، ص: 83.

- نسبة السيولة العامة (نسبة السيولة المختصرة):

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الديون قصيرة الأجل}}$$

فإذا كانت هذه النسبة أكبر من 1 فهذا يعني أن المنشأة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة أصولها المتداولة، أما إذا كانت أقل من 1 فهي في حالة خطيرة وعليها مراجعة هيكلها المالي بزيادة أموالها الدائمة أو أصولها المتداولة أو تخفيض ديونها قصيرة الأجل.

- **نسبة الخزينة العامة**: تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة القيم المحققة عند تحويلها إلى نقود و القيم الجاهزة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة الخزينة العامة} = \frac{\text{قيم محققة} + \text{قيم جاهزة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$$

وقد حددت لهذه النسبة مجال نموذجي مابين [0.2 إلى 0.3] فإذا تجاوزت هذه النسبة النموذجية فهذا يدل على وجود أموال سائلة مجمدة وغير مستغلة بصفة عقلانية وبالتالي علينا توظيف هذا الفائض في أصول أخرى لتحقيق مردود من ورائها.

الفرع الثاني: العنصر البشري، دراسة السوق والدراسة الصناعية

تعتبر هذه الطريقة الأكثر استعمالا في وقتنا الحاضر، وتتمثل في قيام البنك بتحليل عناصر خاصة بالزبون والتي تشمل العنصر البشري، دراسة السوق، الدراسة الصناعية.

1. **العنصر البشري**: أي الثقة التي تنشأ بين البنك والزبون، حيث تتطور هذه الأخيرة بتطور العلاقات بينهما مما يسمح للمصرف بأخذ فكرة عن نزاهة المقترض وكفاءته المهنية.

2. **دراسة السوق:** تعني محاولة تقدير تطور رقم أعمال المؤسسة أي حصتها في السوق، وذلك بقياس عوامل القوة والضعف لديها ومعرفتها وصياغتها على المستوى المحلي والدولي وكذا منتجتها ودرجة تنافسيتها.
3. **الدراسة الصناعية:** تتمثل هذه الدراسة بواسطة تقنيين ومهندسين كل على حسب تخصصه مما يوفر للمصرف معلومات إضافية حول القدرات الإنتاجية للمؤسسة، أي طرق الإنتاج والتسويق والتوزيع وهي بذلك تساهم في تقوية اتخاذ القرار.

المطلب الثاني: الإشراف الفعال

يضمن الإشراف الفعال للمصارف سلامة أدائها لأعمالها، بحيث يكتسب النظام المالي الثقة التامة من قبل المودعين والمستثمرين، وبهذه الطريقة يمكن إبعاد العوائق التي تنشأ من نظام التمويل الذاتي ويمكن زيادة التعامل مع النظام النقدي، ومن شأن التوظيف زيادة المدخرات وبالتالي استثمارها لضمان التنمية الاقتصادية والرفاهية الاجتماعية، وينتظر أن تعتمد النظم الإشرافية على الأطر الاجتماعية والسياسية والقانونية السائدة في البلدان المختلفة.

ولهذا لا يوجد نظام إشرافي موحد يمكن إتباعه في جميع النظم التشريعية، فبلدان مختلفة تستخدم طرق ومناهج شتى لتقييم المخاطر المصرفية تلتقي حول نقطة مهمة، وهي أن الإشراف الفعال يتطلب نظام البنية التدريجية لنظام رقابة رسمي وشامل يقوم على إدارة المخاطر، وبالتالي فإن الإشراف المصرفي الفعال هو مفتاح الكفاءة المالية والاستقرار، ويمكن حصر أهداف الإشراف المصرفي الفعال في النقاط التالية[1]:

- دعم الاستقرار والثقة في النظام المالي، وبالتالي إبعاد خطر الخسارة عن المودعين والدائنين الأخريين للمصارف (الهدف الرئيسي للإشراف).

---

(1) طارق الله خان (و) حبيب أحمد، **إدارة المخاطر تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، ورقة المناسبات رقم (5)، ترجمة عثمان بابكر أحمد و رضا سعد الله، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريبات، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، 2003، ص: 118.

- على المستثمرين تشجيع انضباط السوق والعمل على ذلك بتشجيع الإدارة الجيدة للمؤسسات وتحسين شفافية السوق والمراقبة.
- ولأجل تنفيذ مهامه بصورة فعالة، يتبين على المشرف أن يتمتع باستقلالية في تصريف مهامه، وأن تكون لديه الوسائل والسلطات لجمع المعلومات، من خلال التقارير والدوريات أو من مواقع العمل في المصرف، ولديه السلطة لتنفيذ قراراته.
- على المشرفين فهم طبيعة الأعمال التي تقوم بها البنوك والتأكد ما أمكنهم من أن المخاطر التي تصاحب هذه الأعمال تدار بصورة ملائمة.

ولكي يكون هذا الإشراف ذو فعالية وله نتائج ملموسة وجب توفير بعض المتطلبات والمتمثلة في العناصر التالية:

- يتطلب الإشراف المصرفي تقييم سجل المخاطر الخاصة بكل مصرف وتخصيص الموارد الإشرافية وفقا لذلك.
- من الواجب على المشرفين التأكد من أنه لدى البنوك الموارد المناسبة لتحمل المخاطر بما في ذلك رأس المال الكافي والإدارة القوية ونظم الرقابة الفعالة والسجلات المحاسبية.
- التنسيق بين المشرفين على القضايا المهمة، خاصة عندما تعبر عمليات المؤسسات المصرفية الحدود الجغرافية.

المطلب الثالث: الضمانات

ترتكز سياسة منح القروض من قبل البنوك على عاملين أساسيين وهما تقييم الأخطار وتحديدها، ثم متابعة القروض الممنوحة والإشراف عليها، ولكن رغم هذا يبقى الخطر في منح الثقة التامة للزبون قائمة وذلك خوفا من عدم تسديد مستحقاته في التواريخ المحددة، ولتفادي والتقليل من خطر عدم تسديد هذه المستحقات فإن البنك يشترط تقديم ضمانات تدرس بهدف عدم الوقوع في أخطار أخرى لها علاقة بالمصرف، وتتخذ هذه الإجراءات بقصد إيجاد مصدر للتعويض في حالة عجز المدين، ويكون هذا التعويض عن طريق الضمانات المقدمة والتي تصبح في متناول البنك وله

الحرية الكاملة في التصرف فيها عن طريق بيعها أو كرائها، وترتفع هذه الضمانات كلما زاد الشك في عجز المقترض عن التسديد.

وعليه يمكن القول أن الضمانات هو تأمين يلجأ إليه البنك في حالة عجز المقترض عن تسديد القرض، كما أنها إجراءات احتياطية من شأنها أن تؤمن من خطر عدم الوفاء، وتعتبر هذه التأمينات بالنسبة للمصرف ضمانات يرصدها لتغطية خطر إعسار الزبون عندا استحقاق الدين.

إذا يطالب البنك المؤسسة أو العميل الطالب للقرض، بتقديم إحدى نوعي الضمانات أو كليهما، إما ضمانات شخصية (عينية)، أو ضمانات حقيقية.

الفرع الأول: الضمانات الشخصية

وترتكز هذه الأخيرة على تعهد مقدم من طرف الأشخاص، الذي بموجبه يعدون بالتسديد عوضا عن المدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته عند تاريخ الاستحقاق، الأمر الذي يتطلب تدخل شخص ثالث للقيام بدور الضامن، لذلك نميز نوعين من الضمانات الشخصية.

1. **الكفالة**: هي عبارة عن عقد يكفل بمقتضاه شخص بأي تعهد للدائن بأن يعنى بهذه الالتزامات إذا لم يفي بها المدين الأصلي[1]، وبعبارة أخرى فإن الكفالة هي نسبة ذمة على ذمة في المطالبة بالوفاء، أو هي تحمل مسؤولية الوفاء عندا إعسار المدين.
2. **الضمان الاحتياطي**: هو التزام مكتوب من طرف شخص معين يتعهد بموجبه على تسديد مبلغ الورقة التجارية أو جزء منه في حالة قدرة أحد الموقعين عليها على التسديد.

يعد الضمان الاحتياطي نوع من أنواع الكفالة غير أنه يختلف عليها في كونه يطبق على الديون المرتبطة بالأوراق التجارية فقط، والمتمثلة في السند لأمر، السفتجة،

(1) القانون المدني الجزائري، المادة 644.

الشيكات كما أن الضمان الاحتياطي يكون صحيح ولو كان الالتزام الذي ضمنه باطلا ما لم يعتريه عيب[1].

الفرع الثاني: الضمانات الحقيقية

ترتكز هذه الضمانات على موضوع الشيء المقدم للضمان، وتتمثل هذه الضمانات في قائمة واسعة من السلع و التجهيزات والعقارات يصعب تحديدها، وتعطى هذه الأشياء على سبيل الرهن وليس على سبيل تحويل الملكية، ووفقا للقانون التجاري الجزائري يمكن أن يأخذ الضمان أحد الشكلين التاليين:

1. **الرهن الحيازي**: بدوره ينقسم إلى قسمين، الرهن الحيازي للأدوات والمعدات الخاصة بالتجهيز والرهن الحيازي للمحل التجاري.

- **الرهن الحيازي للأدوات والمعدات الخاصة بالتجهيز**: ويسري هذا النوع على الأدوات، الأثاث ومعدات التجهيز والبضائع، لذلك ينبغي على البنك أن يتأكد من سلامة هذه المعدات والتجهيزات كما ينبغي عليه أن يتأكد من أن البضاعة المرهونة غير قابلة للتلف وألا تكون قيمتها معرضة للتغير بفعل تغيرات الأسعار، ويمكننا في حالة الرهن الحيازي التعرض إلى نوعين من الأصول وهما القيم المنقولة (الأسهم والسندات) والأوراق التجارية[2].
- **الرهن الحيازي للمحل التجاري**: يمكن رهن المؤسسة التجارية لصالح البنوك والمؤسسات المالية بموجب عقد عرفي مسجل حسب الأصول ويمكن تسجيل الرهن وفقا للأحكام القانونية.

2. **الرهن العقاري**: هو عبارة عن عقد يكتسب بموجبه الدائن حقا عينيا أو عقار لوفاء دينه، ويمكن له أن يستوفي دينه من ثمن ذلك العقار في أي يوم كان، متقدم على الدائنين التاليين له في المرتبة[3]، وله جملة من الشروط إذ ينبغي أن يكون

(1) القانون المدني الجزائري، المادة 409، الفقرة 8.

(2) الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة الثانية 2003، ص: 170.

(3) الطاهر لطرش، **تقنيات البنوك**، مرجع سبق ذكره، ص :171.

صالح لـ..امل فيه وقابلا للبيع في المزاد العلني ومعين بدقة من حيث طبيعته وموقعه وذلك في عقد الرهن أو في عقد رسمي لاحق.

المطلب الرابع: استخدام المشتقات في إدارة مخاطر بالبنوك

تناولنا في الفصل الثاني موضوع المشتقات المالية وعرفنا كيف يمكن لمنشآت الأعمال والمؤسسات المالية استخدامها في إدارة مختلف أنواع المخاطر التي تواجهها.

هذا وتعتبر البنوك من أهم المستخدمين لهذه العقود وذلك كجزء من إدارة موجوداتها ومطلوباتها، وتستخدم البنوك المشتقات لأغراض تغطية المخاطر وذلك لتقليل تعرضها لمخاطر أسعار العملات والعمولات، ويتم ذلك عادة من خلال تغطية مخاطر معاملات محددة وكذلك باستخدام إستراتيجية تغطية المخاطر المتعلقة بقائمة المركز المالي ككل.

وقد سبق شرح كيفية استخدام كل نوع من أنواع المشتقات المالية (الخيارات المالية، العقود الآجلة والمستقبلية والمبادلات) في إدارة المخاطر، فليرجع إليها.

المطلب الخامس: الرقابة وتقييم البنوك بموجب نظام (Camels)

يعتبر معيار كفاية رأسالمال من أهم المعايير المستخدمة في تقييم البنوك التجارية بالاضافة إلى المصارف الإسلامية، ويتكامل هذا المعيار مع معايير أخرى تطبقه االبنوك المركزية تحت ما يطلق عليها (CAMELS) حيث يعطي هذا النظام التقييم كل بنك تصنيف مجمع مبني على تقييم وتصنيف ستة عناصر رئيسية محيطة بظروف البنك المالية والتشغيلية، هذه العناصر هي كفاية رأس المال، نوعية الأصول (الموجودات)، مقدرة الإدارة، ونوعية ومستوى الإيرادات، السيولة ودرجة الحساسية لمخاطر السوق.

وعند تقييم هذه العناصر يؤخذ بعين الاعتبار حجم البنك ودرجة تعقيد نشاطاته ومخاطر البنك الكلية، ولتوضيح ذلك نستعرض أهم مكونات النظام وهي[1]:

---

(1) انظر:

- محمد صالح الحناوي، **تحليل وتقييم الأسهم والسندات**، الاسكندرية، الدارالجامعية، 1998.
- ابراهيم منير هندي، **أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية**، الاسكندرية، منشأة المعارف، 1999.

- **كفاية رأس المال:**

تعني كفاية رأس المال الطرق التي يستخدمها ملاكو إدارة البنك في تحقيق نوع من التوازن بين المخاطر التي يتوقعه البنك وحجم رأس المال، ومن الناحية الفنية فان كفاية رأس المال أو مثاليته تعني رأس المال الذي يستطيع أن يقابل المخاطر ويؤدي إلى جذب الودائع ويقود إلى ربحية البنك ومن ثم نموه.

ولقد اختلفت وجهات النظر حول كفاية رأس المال فمنها من كانت مرتبطة بكفاية رأس المال بالمخاطر ومنها ما ركز على الأثر البيئي على حسن أداء مصادر البنك، ومنها كذلك ما ربط كفاية رأس المال بعناصر الميزانية المختلفة، حيث يتوقع من كل بنك أن يحتفظ برأسمال يتناسب مع طبيعة وحجم المخاطر لدى البنك وكذلك إلى مقدرة البنك على تعريف، قياس ومراقبة وضبط المخاطر، حيث أن أثر كل من القروض مخاطر السوق، والمخاطر الأخرى على الوضع المالي يجب أن يؤخذ في الاعتبار عند تقييم رأس المال، وان تنوع وحجم المخاطر هي التي تحدد مستوى رأس المال الذي يجب أن يحتفظ به وكذلك المدى الذي يمكن أن يكون حجم رأس المال أكبر من الحد الأدنى المطلوب.

ونظرا للاهتمام المتزايد بكفاية رأس المال خلال السبعينيات والثمانينيات من القرن الماضي بسبب التطورات الاقتصادية والمالية المتسارعة في العالم وبخاصة نشوء أزمة المديونية، والتحرك نحو إنشاء التكتلات الاقتصادية، وإنشاء المصارف والفروع خارج الدولة الأم، فقد وصل هذا الاهتمام ذروته في تقرير لجنة بازل الأولى (1988) ونتيجة لذلك فقد مر قياس كفاية رأس المال بعدة مراحل، ولتوضيح الفكرة نورد المقارنة التالية لقياس كفاية رأس المال للبنوك التجارية باعتبارها قاعدة الحكم في العمل المصرفي.

- تهاني محمود محمد الزعابي، **تطوير نموذج لاحتساب كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية في إطار مقررات لجنة بازل – دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي العربي والبنك الإسلامي الفلسطيني بقطاع غزة**، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية- غزة، 2008.

المرحلة الأولى: مرحلة ربط رأس المال بحجم الودائع

حيث يعتبر ربط رأس المال بالودائع من أهم وأول المعايير التي استخدمت لقياس كفاية رأس المال، وقد تم وضع النسبة التالية كمقياس لكفاية رأس المال.

$$\text{كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس المال}}{\text{الودائع}} \times 100$$

وتوضح هذه النسبة قدرة المصرف على مواجهة طلبات المودعين والدائنين، وبالتالي فإنه بارتفاع هذه النسبة سينخفض الخطر الذي قد تتعرض له الفئات المذكورة والعكس صحيح، كما أنه يمكن الاستفادة من هذه النسبة في الوقوف على مدى اعتماد المصرف على رأسماله كمصدر من مصادر التمويل الذي يتحصل عليها وحتى يمكن اعتبار النسبة السابقة مقبولة فإن على البنك بالمقابل أن يقل رأسماله عن 10٪.

ولكن حتى هذه النسبة يمكن أن تكون غير مقبولة لدى أغلبية البنوك نظرا لاختلاف نوعية الأصول نفسها (من جيدة إلى رديئة) ممايسبب بعض إشكاليات تصنيف تلك البنوك.

المرحلة الثانية: مرحلة ربط رأس المال بالأصول (الموجودات)

وقد تم اللجوء إلى هذا المقياس كبديل مفترض بسبب قصور المقياس السابق في الحكم على كفاية رأس المال في حجم ونوعية الأصول المستثمرة في البنك وذلك من خلال حجم الودائع ويمكن توضيح تلك النسبة كمايلي:

$$\text{كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس المال}}{\text{مجموع الأصول}} \times 100$$

يتم قياس هذه النسبة بقسمة رأسمال المصرف على إجمالي موجوداته، والتي تشمل كافة أوجه الاستثمار والتوظيفات المختلفة للأموال، والتي تتضمن عادة بعض

الأصول المحفوفة بالمخاطر مما يجعل منها مقياس أفضل للوقوف على أية طوارئ غير متوقعة قد تواجه.

وهنا يتم التركيز على إلزامية البنك بالاحتفاظ برأسمال يعادل على الأقل 8٪ دون إعطاء أي اعتبار للمخاطر المصرفية، وهذا ما يشكل نقطة ضعف في هذه الطريقة.

المرحلة الثالثة: مرحلة ربط رأسال مال بالأصول الخطرة

بسبب القصور الذي عانت منه النسبة السابقة في قياس كفاية رأس المال بالبنوك التجارية، فقد تم اللجوء إلى مقياس آخر يأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي تواجه البنك التجاري باعتبار أن هناك علاقة طردية بين رأس المال والأصول الخطرة، حيث كلما زادت الحاجة إلى زيادة رأس المال زادت المخاطرة.

ويمكن تمثيل النسبة كمقياس لكفاية رأس المال للبنك التجاري بنفس طريقة البسط والمقام في النسب السابقة:

$$\text{كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس المال}}{\text{الأصول الخطرة}} \times 100$$

يستدل من هذه النسبة أنها تستثني الأصول التي لا يوجد بها مخاطر كالأصول النقدية وما في حكمها، وتعتبر أن حقوق المساهمين المتمثلة في رأس المال هي الملاذ الوحيد ضد المخاطر التي قد يتعرض لها المصرف.

ويتم حساب هذه النسبة بقسمة رأسمال المصرف على الأصول ذات الطبيعة الاستثمارية التي تنطوي على مخاطر عالية بطبيعتها، كالقروض طويلة الأجل والتسهيلات الائتمانية وأية موجودات وأصول أخرى تعثر أو تختلف سدادها.

وتعطي هذه النسبة مؤشر القيمة الانخفاض الذي قد يحدث في رأسمال المصرف الناشئ عن احتمال عدم الوفاء بهذه الاستثمارات، وحتى يمكن اعتبار هذه النسبة

مقبولة مقياساً لاحتساب كفاية رأس المال فإنه يجب على البنك أن يحتفظ برأسمال يعادل على الأقل ما نسبته 8٪ من حجم الأصول الخطرة.

ويعاب على هذه النسبة إغفالها لدرجات المخاطرة المختلفة في أصول البنوك التجارية حيث تعامل تلك الأصول الخطرة بنفس المعاملة مع إهمالها أيضاً لما يحدث خارج قائمة المركز المالي من أنشطة وعمليات تتعلق بالاتفاقيات المرتبطة بأسعار الصرف وأسعار الفائدة، والالتزامات الطارئة المرتبطة بعمليات معينة وغيرها، مما يؤثر سلبا على التزامات هو تحقيق قدر من الخسائر في حجم رأسماله.

المرحلة الرابعة: مرحلة ربط رأس المال بالأصول الخطرة المرجحة والبنود خارج قائمة المركز

نظرا لعدم جدوى قياس كفاية رأس المال بالطريقة السابقة فإن هذه الطريقة تعالج التفاوت في درجات المخاطر وأثر البنود خارج قائمة المركز المالي بعد تأثرها بالمخاطر، وحتى يمكن قبول هذه النسبة فإن على البنك التجاري أن يحتفظ على الأقل بما يعادل 8٪ من الأصول الخطرة المرجحة والالتزامات خارج الميزانية الخطرة المرجحة.

ومما يعاب على هذه النسبة اقتصارها فقط على مخاطر الائتمان دون النظر بعين الاعتبار إلى المخاطر الأخرى مثل التأثير على أصول البنك التجاري (مخاطرالسيولة، التضخم أو ارتفاع القيمة الشرائية للنقود أو حتى مخاطر السوق) وأهملت كذلك عناصر الالتزامات والتي تولد مخاطر سيولة غير مستحبة في هيكل رأس المال ونقصد بها توقيت تحصيل الإيرادات مع سداد الالتزامات.

- **نوعية الأصول (الموجودات):**

تعني التحقق من مدى جودة الأصول ونوعيتها والمخاطر التي تواجهها وقدرتها على تحقيق العوائد، وإمكانية استردادها في مواعيدها المتفق عليها، ومدى كفاية الضمانات المقدمة بشأنها، وعدم وجود (أصول جامدة أو غير منتجة).

إن تـصنيف نوعيـة الموجـودات يعكـس المخـاطر الحاليـة والمـستقبلية المتعلقـة بالإقراض ومحفظة الاستثمار والعقارات المستملكة، ونشاطات خارج الميزانية، كـذلك فإن التصنيف يعكس مقدرة الإدارة على تحديد، قياس، وكذلك مراقبة وضبط المخاطر حيث أن تقييم الموجودات يجب أن يأخذ بالاعتبار كفاية مخصصات الـديون، المخـاطر التي تؤثر على قيمة الاستثمارات مثلك المخاطر التشغيلية، مخـاطر الـسمعة، الـسوق، الإستراتيجية والتقيد بالأنظمة.

- **الإدارة:**

وهي تعني قدرة الادارة على ضبط وتسيير السياسة المصرفية والائتمانية على نحو سليم ويتم قياسها عبر عدة مؤشرات مثل اتجاهات الأرباح المتحققة عبر عـدة فـترات مالية، مدى الاهتمام والتقيد بأنظمة الرقابة الضبط الداخلي بما يـؤدي الى الحـد مـن المخالفـات والوقـوع في الأخطـاء، القـدرة علـى جـذب الودائـع، ومـدى الكفـاءة في سياسات توظيف الأموال، ومـدى التقيـد بـالقرارات والـضوابط المنظمـة للعمـل المصرفي والصادرة عن السلطة النقدية في هذا الخصوص.

يجب أن يعكس هذا البند مدى مقدرة مجلس الإدارة وإدارة البنـك علـى القيـام بالدور المنوط بهما لتحديد قياس ومراقبة وضبط المخاطر من أجـل ضـمان أن البنـك يمارس نشاطاته بطريقة آمنة وسليمة ويتماشى مع الأنظمة والقوانين.

- **الإيرادات:**

وهي تقيس قدرة المـصرف علـى اسـتمرارية تحقيـق الايـرادات ونموهـا بـشكل متوازن، وتطبيق سياسات سليمة للحد من النفقات العامـة، ومتابعـة الـديون بـشكل يضمن عدم تعثرها.

إن تصنيف الإيرادات يجـب الا يعكـس فقـط حجـم واتجـاه الإيـرادات ولكـن العوامل التي يمكن أن تؤثر على مقدار أو نوعية الإيرادات مثل مخاطر الإقراض، والتي يمكن أن تؤدي إلى الحاجة إلى مخصصات أو بمخاطر الـسوق، والـتي يمكـن أن تعـرض إيرادات البنك إلى التغيير نتيجة سعر الفائـدة، وكـذلك فـان نوعيـة الإيـرادات يمكـن

أن تتأثر بالاعتماد على أرباح غير متكررة أو على ميزة ضريبية، كذلك فان الربحية يمكن أن تتأثر بعدم القدرة على الحصول على الاحتياجات التمويلية أو عدم القدرة على ضبط النفقات أو تبنى إستراتيجية ضعيفة.

- **السيولة:**

عند تقييم سيولة البنك يجب أن تأخذ بالاعتبار المستوى الحالي للسيولة وكذلك الحاجة المستقبلية للسيولة نظرا للاحتياجات التمويلية، بالإضافة إلى مستوى إدارة السيولة لدى البنك مقارنة مع حجم ودرجة تعقيده وحجم المخاطر لديه.

وبشكل عام فإن إدارة السيولة لدى البنك يجب أن تكفل أن البنك قادر على الابقاء على مستوى كاف من السيولة لمقابلة التزاماته وفي الوقت المناسب، وأن لا يكون حساب التكلفة أو الاعتماد على مصادر أموال قد لا تكون متوافرة في الظروف الصعبة.

- **الحساسية لمخاطر السوق:**

إن الحساسية لمخاطر السوق تعكس التغيرات في سعر الفائدة، سعر الصرف، سعر البضائع، أسعار الأسهم التي يمكن أن تؤثر سلبا على وضع البنك المالي أو رأس المال وعند تقييم الحساسية يجب أن يتم الأخذ بالاعتبار مقدرة الإدارة على تحديد، قياس ومراقبة وضبط هذه المخاطر وحجم البنك، ودرجة تعقيدات هذه العمليات، وكفاية رأس المال بالمقارنة مع مستوى هذه المخاطر.

كما أن معظم البنوك لديها مصدر رئيسي لهذا النوع من المخاطر هو المراكز غير المحتفظ بها لغاية المتاجرة ودرجة حساسيتها لمخاطر سعر الفائدة، وفي البنوك الكبيرة فان العمليات المصرفية الأجنبية يمكن أن تكون مصدر من مخاطر السوق، وفي بعض الدول فان نشاطات الاتجار بها تكون المصدر الرئيسي لمخاطر السوق.

هذا ويتيح إجراء التقييم للعناصر المذكورة الوقوف بدقة على وضع المصرف، وما إذا كان يعاني من مشاكل أو اختلافات، حيث يتم التنبيه إليها لتجنب أوجه القصور، واقتراح العلاج ومن الجدير بالذكر أن منهج (CAMELS) يتضمن عناصر

فنية مصرفية ومالية وإدارية توليها السلطة النقدية جل اهتمامها أثناء عملية التفتيش والرقابة، مع العلم أنها تنطبق على المصارف الإسلامية كما البنوك التقليدية ولكن مع الفارق في الطبيعة المختلفة للتوظيفات المصرفية في المصارف الإسلامية، وطبيعة الودائع، والعلاقة مع المودعين وباقي المعاملات الأخرى، ورغم هذه الاختلافات فان السلطة النقدية معنية بتطبيق أدوات رقابية جديدة ومتطورة تسهم في الكشف المبكر عن الانحرافات وتحديد مسبباتها والتنبيه إلى أوجه القصور والأخطاء قبل وقوعها أو استفحالها:

المطلب السادس: وسائل وأساليب أخرى لإدارة المخاطر بالبنوك

الفرع الاول: إدارة أخطار العملة

في حالة إدارة مخاطر العملة فإنه يجب الاحتفاظ من قبل البنك بوسائل وتقنيات داخلية لتغطية أخطار العملة مثل وسيلة الشبكية، والتشابكية، والتسريع، والتأخير في عمليات الدفع، وتعديل الأسعار مثل الدولار مقابل النفط مثلاً، وتنويع الموجودات، والمطلوبات النقدية كقاعدة أساسية، بالإضافة إلى أنه ممكن لإدارة المخاطر في البنك أن تتخذ بعض الإجراءات التحوطية للعملة المتوقع تغيرها من خلال عقود الخيارات، والمبادلة.

الفرع الثاني: إدارة مخاطر السوق

تتركز مخاطر السوق في مخاطر السعر، إذ يؤثر معدل التضخم النقدي، وعدم التأكد في عملية تقييم المشروعات الاقتصادية بشكل كبير، وهنا على إدارة المخاطر أن تعمل على تحليل السوق، ودراسته، ومراقبة اتجاهات المؤشرات السوقية كلياً، أو جزئياً، بالإضافة إلى الدراسة الفنية للسوق من حيث اختيار التقانة المناسبة، أو اختيار الموقع، وتحديد السعة الإنتاجية، وتقديم دراسات الجدوى المالية، والاقتصادية لأي مشروع، أو أي تمويل ينوي البنك القيام به.

الفرع الثالث: إدارة مخاطر أسعار الفائدة

ممكن لمدير المخاطر أن يعتمد على طريقة، أو أداة تحليل الفجوة في إدارة مخاطر أسعار الفائدة، وذلك بالاعتماد على الميزانية، وتعتمد هذه الأداة على التقلبات المتوقعة في الدخل من أسعار الفائدة خلال فترات زمنية محددة.

وعلى نفس المبدأ يمكن لإدارة المخاطر أن تدير مخاطر سعر الفائدة من خلال تحقيق التوازن بين الأصول، والخصوم بحيث تهدف هذه الإدارة إلى تقليل فرصة تعرض المنشأة لمخاطر السعر مع تحقيق العائد بكل وحدة مخاطر، إذ تعمل على إيجاد التوازن بين الأصول، والخصوم المالية داخل الميزانية من حيث تواريخ الاستحقاق ويتم التركيز على قيمة الأصول، والخصوم وذلك بجعل الفرق بينهما لا يتسم بالحساسية للتغير في أسعار الفائدة، وهو ما يطلق عليه باستراتيجية تحصين المحفظة، ويمكن أيضاً لمدير المخاطر أن يتبنى تفعيل عقود الاختيار، والمبادلات للتحصن من هذه المخاطر.

الفرع الرابع: التوريق وإدارة المخاطر الائتمانية

ان المخاطر الائتمانية تتمتع بعناية كبيرة في البنوك التقليدية نظرا لأن الائتمان يعتبر أهم أنشطتها، لذلك فإن منهجية إدارة مخاطر الائتمان تحتوي عمليات كبيرة، وعريضة ولا بد لكل مصرف أن يبحث عن نظم جيدة لكشف مشاكل الائتمان لتلافيها، ويصمم استراتيجية واضحة لإدارتها، وخاصة فيما يتعلق برسم معايير هامة، ودقيقة عند منح الائتمان، والقيام بالدراسات الائتمانية الجيدة، بالإضافة إلى الاعتماد على الضمانات ذات الطبيعة المؤثرة على العميل، وأن تخضع هذه الضمانات للمراجعة، والكشف الدوري للتأكد من سلامتها، وصحتها، وتوفر كافة الشروط الخاصة بصلاحيتها، واستمراريتها، بالإضافة إلى ضرورة وجود جهة خارجية محايدة، قد تتمثل في مراجع الحسابات الخارجي، والتي تعمل بدورها على إيضاح التصور عن أعمال الائتمان على شكل تقرير يوضح تأثير الديون المتعثرة على المركز المالي للمصرف، إذ يعمل هذا الأمر على تحجيم أخطاء العاملين بإدارة الائتمان مستقبلا،

ويخفض حجم الخسائر الناتجة عن هذاالنوع من الديون، وعن تصور الدور الرقابي لإدارة الائتمان.

ويمكن أن تنتهج إدارة المخاطر سياسة ائتمانية تقوم على تجزئة المخاطر المقبولة، ووضع سقف أعلى، أو أدنى للائتمان، كأن تعمل بمقررات البنك المركزي في ذلك الخصوص، ويمكّنها أيضاً من الاستفادة من مزايا الانتشار الواسع في العمل المصرفي الخدمي، والائتماني، وتوزيع المخاطر على أكثر من عميل.

ويمكن أن تتبنى إدارة مخاطر الائتمان في البنك فكرة اقتسام المخاطر مع الغير في حالة القروض كبيره الحجم عن طريق نظام القروض المجمعة، إذ تقوم بعض البنوك بتقديمها لمقترض واحد بحيث يكون نصيب كل بنك حسب ظروفه، ودرجة المخاطرة التي يرغب بتحملها أو تكوين الاحتياطات لمواجهة خسائر القروض، حيث يصنف المدير القروض الممنوحة في السوق حسب قدرة المقترض على السداد، والتزاماته، وضرورة الاحتفاظ بنسبة من قيمتها كمخصص لمواجهة الخسائر المرتبطة بها تحقيقاً لمبدأ الأمان، وفي هذه الحالة يوصى بالاستفادة من تجربة البنك المركزي المصري عام 1991م، وأيضاً يمكن الاستفادة من تجربة البنوك الكويتية في عمليات تسوية الديون، والتي تدخل فيها البنك المركزي لإنقاذ الموقف.

كما يمكن لإدارة المخاطر أن تنصح دائرة الائتمان بالقيام بتوريق ديونها، والتوريق المصرفي للديون هو استغلال الديون المترتبة على الجهاز المصدر بدل أن تكون معطلة، تتحول إلى سندات تتداول من خلال السوق الثانوية.

وللتوريق منافع عدة نذكر منها:

- يعمل التوريق على خفض مخاطرة التمويل، ويعزل هذه المخاطرة عن غيرها حيث يستطيع الممولون شراء مجموعة من الذمم المدينة الناشئة في قطاع معين للبيع بالتجزئة، كتلك الناشئة في تمويل استيراد موديل، أو ماركة معينة من السيارات مثلا، وتمكين المؤسسات المالية التي تحتاج إلى رؤوس أموال عاملة، أو مقابلة

شروط كفاية رأس المال التي تفرضها البنوك المركزية من تحقيق ذلك بتوريق ديونها، ونقل درجة مخاطرتها إلى مستويات أقل مع توفير السيولة.

- يتيح التوريق للبنوك إمكانية منح القروض ثم تحريكها، واستبعادها من ميزانيتها العمومية خلال فترة وجيزة، مما يخلصها من الحاجة إلى تكوين مخصصات للديون المشكوك في تحصيلها.

كما أن لإدارة المخاطر أن تقوم بنقل عبء المخاطر إلى طرف آخر خارج العملية المصرفية من خلال التأمين، وآلية ذلك أن يوجد طرف يتعهد في إطار التزامه التعاقدي بتحمل عبء المخاطرة المنقولة إليه مقابل حصوله على كلفة تتناسب مع هذا العبء وينظم هذا الالتزام والحقوق المتبادلة عقد يسمى عقد التأمين.

ولتوضيح المسألة فإن البنك يحصل على وثائق تأمين مثلاً لديونه المتعثرة من المستأمن مقابل أقساط يدفعها البنك في بداية التعاقد، وفي هذه الحالة فإن دفع الأقساط في حالة تعثر العميل يقع على عاتق شركة التأمين، والتي بدورها تحصّل هذا القسط من العميل بعد أن تدفعه هي للمصرف بالوسيلة التي تراها مناسبة.

الفرع الخامس: إدارة الأخطار القطرية ومعايير تقليلها

تقوم منهجية إدارة هذا النوع من الأخطار على أربعة محاور رئيسية وهي:

- **التجنب**: أي الابتعاد عن الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي، أو إبعادها عن نطاق الدخول إلى السوق.
- **التأمين**: وهو نقل المخاطر إلى الوكالات الدولية المتخصصة.
- **التفاوض**: وهو تفاوض المؤسسات المصرفية مع الشركات الأخرى القائمة في الأسواق غير المستقرة لتحديد الحقوق، والمسؤوليات قبل إبرام أي اتفاقية.
- **هيكلة الاستثمار**: إذ يعمل ذلك على تقليل المخاطر عن طريق مشاركة الموظفين في الاستثمار، والاعتماد على استثمارات تتميز بسرعة استرداد التكاليف، وتحقيق الأرباح في الأجل القصير.

- **تقييم المخاطر الدولية** عن طريق تحليل المعلومات الاقتصادية عن الدول المراد دراستها للوقوف على العناصر الداخلية للاقتصاد كالتضخم، والعجز الحكومي، وميزان المدفوعات، وتقييم العوامل السياسية، والتاريخية، والاجتماعية، والثقافية، مدى تأثير تلك المتغيرات على قدرة المدينين من سداد مديونياتهم للبنوك.

أما منهجية التقليل فتتم عن طريق المساهمة في إنعاش الاقتصاد القومي للدولة المعنية، والمساهمة في علاج المشكلات بالدولة المصنّفة مثل مشكلة البطالة، أو الاعتماد في الدخول مع الموظفين في مشروعات مشتركة، والمساهمة في المشروعات القومية الهامة، أو الاعتماد على أسلوب الحياد السياسي.

الفرع السادس: إدارة مخاطر رأس المال

يقوم رأس المال في البنوك التقليدية بمجموعه من الوظائف وهي:

- امتصاص الخسائر غير المتوقعة للحفاظ على الثقة في البنك من جانب المتعاملين معه، وتوفير الأموال التي يمكن عن طريقها استمرار أداء النشاط المصرفي.
- حماية ودائع العملاء من المخاطر المتوقعة.
- امتلاك الأصول المادية اللازمة لممارسة النشاط المصرفي، وما يحتوي عليه من عمليات إقراض، واستثمار، وعمليات مصرفية.
- كسب المزيد من العملاء عن طريق تدعيم ثقة المودعين، والمؤسسات الإشرافية في قدرة البنك على مواجهة المخاطر.

نظراً لهذه الأهمية التي يتمتع بها رأس المال في البنك التقليدي فإن إدارة مخاطره تعتبر من أصعب المسائل التي تقع على عاتق إدارة المخاطر في أي مصرف، ولتأدية مسئوليتها في ذلك المجال عليها أن تتبنى مجموعة من التدابير، أو الخطوات البديلة لها وهي:

- **التأمين على الودائع كبديل لرأس مال البنك**، وتقوم هذه الفكرة على دفع اشتراكات مالية من قبل عدد من البنوك التي ترغب في تكوين صناديق مشتركة لمساعدة البنوك الأعضاء عندما تتعثر مالياً لسبب إداري، أو ائتماني، أو لعوامل خارجية لا بد للمصرف منها والغرض منها هو تأمين، أو ضمان الودائع من مخاطر إفلاس البنوك، أو توقفها عن الدفع، بالإضافة إلى زرع الثقة لدى جمهور المودعين، وتحقيق الاستقرار، وزيادة المنافسة بين البنوك على جذب الودائع، وتقديم الخدمات.

- **الاحتفا بقدرٍ كافٍ من رأس المال والالتزام بمقررات لجنة بازل في هذا الخصوص والتي** تقترح الربط بين قاعدة محددة لرأس المال، ودرجة المخاطر لأنواع مختلفة من الموجودات لتغطية مخاطر الفعاليات التجارية للمصرف، ولذلك تحتفظ البنوك بنسبة رأس مال دنيا تقدر بـ (8٪) من موجوداتها المرجحة بالمخاطر، وتعتبر مقترحات لجنة بازل كفاية رأس المال المعيار الضابط الأساسي في نمو أي بنك، أو توسعاته، بحيث يتماشى نمو البنك مع قاعدته الرأسمالية، والتي تشكل عامل أمان بالنسبة لكل من المساهمين، والمودعين، ويقسّم هذا الاقتراح رأس المال إلى رأس المال الأساسي، ورأس المال المساند أو التكميلي، ويتكون من الاحتياطات غير المعلنة، واحتياطيات إعادة التقييم، وعدداً من أدوات رأس المال التي تتمتع ببعض صفات الملكية، إلى جانب المخصصات العامة، والاحتياطيات العامة لخسائر القروض، وأدوات الدين طويل الأجل من الدرجة الثانية.

ولغرض الوفاء بالحد الأدنى للنسبة المتوخاة، فإن مجموعة مكونات رأس المال التكميلي المؤهلة للشمول ضمن قاعدة رأس المال يجب أن لا تزيد عن رأس المال الأساسي، كما أن مجموع الدين طويل الأجل المؤهل للشمول ضمن رأس المال المساند يجب أن لا يزيد على 50 ٪ من رأس المال الأساسي.

- **اتباع سياسة الإقراض** داخلياً، أو من البنك المركزي، كأن يقوم البنك بالاقتراض من مصارف أخرى، أو اللجوء إلى البنك المركزي ذلك أن من أهم وظائف البنك المركزي أنه يقوم بوظيفة المقرض الأخير، أو الملجأ الأخير في حالة تعثر البنك بأداء التزاماته لأصحاب الودائع، كما يمكن أن يواجه البنك بهذه الأدوات مخاطر السيولة.

غير أن البنوك المركزية تركز على الاحتفاظ بقدر كافٍ من رأس المال باعتبار أن رأس المال هو خط الدفاع الأول[1].

---

(1) رانية زياد شحادة العلاونة، **إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية–حالة الأردن**، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 2005.

المبحث الرابع
إدارة المخاطر المصرفية: مدخل كلي

لقد اتخذت الحكومات في معظم الدول طائفة من التدابير والإصلاحات وذلك لتدعيم الجهود الدولية الرامية للاستقرار المالي، وإعادة نظمها المصرفية إلى وضعها الطبيعي ومواكبتها للتطورات والتحولات الحديثة، تشمل هذه التدابير تشديد القوانين والقواعد الرامية للحد من المخاطر البنكية، وكذلك منع استغلال المنصب المصرفي لتحقيق أرباح شخصية، وتحسين نظم الإشراف والرقابة المصرفية وذلك بمنع تحول المشكلات المصرفية إلى حالات إعسار وأحيانا إفلاس.

ذلك تطلب وجود آليات جاهزة للقيام بذلك نذكر منها السياسة النقدية وأدواتها أنظمة حماية الودائع، مؤسسات ضمان القروض...

المطلب الأول: البنك المركزي والسياسة النقدية

إن تنفيذ البنك المركزي للسياسة النقدية إنما يعتمد بشكل مباشر باستخدام سلطاته التنظيمية أو بشكل غير مباشر باستخدام تأثيره على ظروف سوق النقد، فيكمن دور الأدوات الكمية في تحديد معدلات الفائدة أو الحد منها أو بتحديد الكميات (مبالغ الائتمان تحت التحصيل) عن طريق اللوائح، في حين يمكن دور الأدوات النوعية في تصحيح الطلب والعرض الخاصين بالاحتياطات المصرفية[1]، ويختلف مدى اعتماد البنك المركزي على هذه الأدوات باختلاف النظام السائد الذي يمارس فيه عمله[2].

---

(1) يعدل بخزاز فضيلة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص: 160.

(2)حشيش عادل، محاضرات في تاريخ الفكر الاقتصادي و النقود البنك و العلاقات الاقتصادية الدولية، بيروت، 1976، ص: 72 .

الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

ويعبر عنها عادة بالأدوات غير المباشرة ومنه فالبنوك التجارية لا يحدها في خلق نقود الودائع سوى إمكانيات السيولة، أي أن تتوافر لديها كميات النقود اللازمة (من أجل منح القروض) وحيث أن ذلك قد يؤدي إلى حدوث تقلبات اقتصادية غير محدودة، فان البنك المركزي يتدخل في الوقت المناسب باستخدام الأدوات الكمية للسياسة النقدية قصد تنظيم الائتمان.

وتصف الأدوات الكمية للسياسة النقدية بسهولة الملاحظة، والتي تتمثل فيما يلي:

1- سياسة سعر الخصم:

أ. **تعريف سياسة سعر الخصم:** سعر الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة، أو سعر البنك الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض وخصم الأوراق التجارية في المدة القصيرة، فالبنوك التجارية غير قادرة على خلق الائتمان أو إعطاء القروض بطريقة مستقلة دون توافر السيولة اللازمة، ولذا فهي مضطرة للجوء إلى البنك المركزي لإعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وكمبيالات، بمعنى أن يحل محلها البنك المركزي في الدائنية مقابل ما يقدمه من السيولة اللازمة لتأدية نشاطها.

ومن الطبيعي أن يتقاضى منها ثمن هذا الاقتراض في صورة سعر الفائدة وهذا السعر لا يتحدد بواسطة البنك المركزي بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يتحدد بطريقة أهم مراعيا في ذلك التأثير على السوق النقدية، وعلى قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان، وعلى السياسة النقدية المراد تطبيقها[1].

يمكن للبنك المركزي أن يحدد سعر الخصم عند أي مستوى تشاء بمراعاة ظروف السوق وأسعار الفوائد المختلفة السائدة فيه، لذلك نجد أن سعر إعادة الخصم يقترب

(1) بعدل بخزاز فريدة، **تقنيات و سياسات التسيير المصرفي**، مرجع سبق ذكره، ص: 163.

كثيرا من سعر الفائدة قصيرة الأجل السائدة في السوق[1]، بل إن هناك علاقة طردية بين سعر الخصم وسعر الفائدة.

ب. **أثر سياسة سعر الخصم**: إذا ما أراد البنك المركزي إحداث انكماش وتقليص في حجم الائتمان المصرفي، فيمكنه رفع سعر الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على القروض وخاصة للأجل القصير فينخفض نتيجة لذلك الطلب على الاقتراض من البنوك أو تجديد القروض السابقة بالنظر لارتفاع كلفتها، فينخفض حجم الائتمان المصرفي، إلا أنه من الملاحظ وفي أغلب الأحيان، أن تأثير خفض سعر الخصم غير فعال تماما في أثناء الأزمات الاقتصادية وخاصة عندما تتوافر احتياطات نقدية كبيرة لدى البنوك التجارية تبقى عاطلة ويصعب استثمارها وإقراضها لانخفاض الطلب عليها في السوق مما يترتب على ذلك عمليا عدم لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي للاقتراض منه أو لخصم الأوراق المالية لديه، مما يفقد البنك المركزي استخدام أداة سعر الخصم للتأثير على حجم الائتمان المصرفي، إلا أنه يبقى لسياسة سعر الخصم تأثير معنوي على البنوك التجارية ويمثل مؤشرا لإتباع هذه البنوك اتجاها انكماشيا أو توسعيا في نشاطها الائتماني واستثمارها المصرفي[2].

ج. **فاعلية سياسة سعر الخصم**: لابد من الإشارة إلى أن معدل إعادة الخصم كان يتمتع بفاعلية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب، ذلك أن وجود عجز في ميزان المدفوعات يترتب عنه انخفاض في حجم الاحتياطات الدولية من الذهب، نتيجة سعي الدولة إلى الوفاء بالتزاماتها تجاه الخارج، وهنا يقوم البنك المركزي برفع معدلات إعادة الخصم وبالتالي ترتفع معدلات الفائدة والتي تقوم بدورها إلى انخفاض الأسعار الداخلية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات وانخفاض

---

(1) القيسي فوزي، **النظرية النقدية**، الطبعة الأولى، دار التضامن، بغداد، 1964، ص: 244.

(2) ناظم محمد نوري الشمري، **النقود و البنوك**، دار الكتب للطباعة و النشر، الموصل، 1995، ص: 153-154.

الطلب على الواردات والذي يؤدي إلى تـوازن في الميـزان التجـاري، كمـا يـؤدي ارتفاع معدلات الفائدة إلى زيـادة تـدفقات رؤوس الأمـوال إلى البلـد وانخفـاض التدفقات منها وبالتالي يتحسن وضع ميزان المدفوعات.

لقد أدى اختفاء قاعدة الذهب إلى تقليص استخدام هذه الأداة، وتراجع دورها للأسباب التالية[1]:

- تتوقف فعالية هذه الأداة إلى مدى لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خـصم أوراقهـا التجارية لدى البنك المركزي، وعادة ما تلجأ البنوك التجاريـة إلى البنـك المركـزي عندما تنخفض لديها السيولة أما في حالة توفر السيولة، فإنها لا تلجـأ إلى البنـوك المركزية لإعادة الخـصم وفـترات انخفـاض الـسيولة لـدى البنـوك التجاريـة هـي في العادة أوقات الأزمات.
- يعتمد معدل إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على مدى تأثيره علـى أسـعار الفائـدة في السوق، باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الائتمان، ومن هنا فان نجاح معدل إعادة الخـصم يتوقـف علـى مـدى تـأثيره علـى أسـعار الفائدة في السوق.

2- **سياسة السوق المفتوحة:** بفضل هذه العملية يقوم البنـك المركـزي بالتـأثير علـى البنوك التجارية وبالتالي قدرة هذه الأخـيرة علـى مـنح أو خلـق الائتمـان، فهـو يتدخل في السوق النقدية باعتباره عارضا أو مشتريا للأوراق المالية وذلك حـسب الأوضاع الاقتصادية السائدة.

عندما يريد البنك المركزي الحد من الائتمان (حالـة التـضخم) فانـه يتـدخل في السوق النقدية بصفته عارضـا لمـا بحوزتـه مـن أوراق ماليـة و تجاريـة، فمـشترو هـذه الأوراق يسددون ثمنها من أرصدتهم البنكية، بالتالي تقل احتياطاتهـا، ممـا يـؤدي إلى

---

(1) قـدي عبـد المجيـد، **المدخل إلى الـسياسات الاقتـصادية الكليـة**، ديـوان المطبوعـات الجامعيـة، الجزائر، 2002، ص: 89.

انخفاض قدرة هذه البنوك على منح الائتمان ونظرا للعلاقة الوثيقة بين كمية النقود في التداول ومستوى الأسعار، فان هذا الإجراء من شأنه آن يخفف من حالة التضخم.

أما إذا أراد البنك المركزي الزيادة في كمية الائتمان (أي انتهاج سياسة توسعية) فانه يتقدم إلى السوق النقدية (المتكون أساسا من البنوك التجارية ومؤسسات التأمين) بصفته مشتريا للأوراق المالية، مما يؤدي إلى زيادة السيولة وبالتالي زيادة احتياطات البنوك التجارية مما يرفع من قدرتها على منح القروض.

أ. **أثر سياسة السوق المفتوحة:** سياسة السوق المفتوحة تؤثر على حجم الائتمان، عن طريق التغيير في كمية وسائل الدفع (السيولة) وفي سعر الفائدة، فإذا ما قام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق النقدية فانه يزيد من سيولة القطاع المصرفي وغير المصرفي[1].

فيما يتعلق بسعر الفائدة أي ثمن الاقتراض فلا شك أن البنك المركزي عندما يشتري الأوراق المالية من السوق النقدية فانه يزيد من الطلب عليها وهو بذلك يرفع ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) وفي نفس الوقت يزيد السيولة في سوق النقد والائتمان وزيادة السيولة من شأنه أن يقلل من ثمن اقتراضها أي سعر الفائدة.

وعلى العكس من ذلك عندما يقوم البنك المركزي ببيع أصوله الحقيقية فانه يمتص السيولة من القطاع المصرفي وغير المصرفي أي يقلل من عرضها ويجعل ثمن اقتراضها مرتفعا أي ارتفاع سعر الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى طلب الائتمان.

ب. **فعالية سياسة السوق المفتوحة:** تتحد فعالية سياسة السوق المفتوحة بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل، فيجب توافر كميات كافية

---

(1) فبالنسبة للقطاع المصرفي عندما تزيد سيولته فانه يرفع من قدرته على الإقراض، أما القطاع غير المصرفي عند حصوله على السيولة وبالرغم من عدم مقدرته على خلق الائتمان إلا انه يستطيع أن يزيد من إيداعاته النقدية في البنوك التجارية التي تتوسع هي بدورها في خلق الائتمان، ويمكن أن نتخيل العملية بنفس هذا المفهوم عندما يتدخل البنك المركزي بائعا لأصوله الحقيقية بقصد امتصاص السيولة من السوق النقدية.

من الصكوك المتمثلة في أذون الخزينة والأوراق المالية والتجارية والتي يمكن تداولها في السوق ففعالية السياسة تتحقق بتلاقي إرادتين. البنك المركزي من جانب، والبنوك التجارية والمشروعات الأخرى من جانب آخر [1].

ويمكن أن نقول أن سياسة السوق المفتوحة تستطيع أن تحقق هدفها في حالة توافر الشروط التالية:

- توفر الأوراق المالية لدى البنك المركزي لطرحها في السوق للبيع إذا ما أراد الحد من الائتمان.
- توفر الأوراق المالية في السوق النقدية ليشتريها البنك المركزي في حالة رغبته زيادة قدرة البنوك على الاقتراض أي الرفع من الطلب على النقود[2].
- مدى فعالية الأسواق المالية وتوسع نطاق تعاملاتها .

3- **سياسة الاحتياطي الإجباري:** إن تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإجباري (القانوني)، يقضي بضرورة قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، لذلك يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك والمتعاملين[3].

أ. **أثر سياسة الاحتياطي الإجباري:** بمطالبة البنك التجاري بإيداع جزء أو نسبة مما لديه من رصيده النقدي لدى البنك المركزي نحدد قدرته على خلق الائتمان، ويمكن بالتالي أن تتأثر هذه القدرة بحسب اتجاه البنك المركزي (اتجاه نحو زيادته أو نحو إنقاصه) بحسب الوضعية الاقتصادية السائدة.

---

(1) عوض فؤاد هاشم، **اقتصاديات النقود والتوازن النقدي**، طبعة معدلة، الطبعة العربية الحديثة العباسية، مصر، 1976، ص:168.

(2) زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي، **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، مرجع سبق ذكره، ص: 155-156.

(3) بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، مرجع سبق ذكره، ص: 127.

ب. **فعالية سياسة الاحتياطي الإجباري:** تتوقف فعالية هذه السياسة على مدى اعتماد البنوك التجارية على السيولة المجمدة في إطار فرضية الاحتياطي القانوني، فإذا رفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني (من أجل سياسة معينة) لجأت البنوك التجارية إلى إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية تعوض بها أرصدتها المجمدة لدى البنك المركزي، مما يجعل الأهداف المرجوة من طرف البنك المركزي غير هامة والتي هي امتصاص الكتلة النقدية الزائدة في الاقتصاد الوطني[1].

الفرع الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية

بالإضافة إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية التي بفضلها يستطيع البنك المركزي مراقبة الائتمان، هناك أدوات نوعية (مباشرة) يمكن للبنك المركزي أن يطبق سياسته النقدية بوصفه المصدر الرئيسي للنقد الاحتياطي من خلال تأثيره على ظروف سوق النقد، فيعمل على تحديد حجم النقود الاحتياطية قصد التأثير على مراكز السيولة لدى البنوك وهو ما يؤدي إلى إجراء تصحيحات في السوق النقدية فيما بين البنوك.

تستخدم كذلك هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما وتعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعا، من أهمها:

1. **تأطير الائتمان:**

هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقوف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات، تتباين من دولة إلى أخرى، واعتماد هذا الأسلوب يتبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض

---

(1) بعدل بخزاز فضيلة، **تقنيات وسياسات التسيير المصرفي**، مرجع سبق ذكره، ص: 167.

في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.

2. **النسبة الدنيا للسيولة:**

ويقضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.

3. **التنظيم الانتقائي للقروض:**

تتضمن هذه الأداة إجراءات تهدف إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وهي تأخذ عادة شكل سقوف لقروض مخصصة لأهداف معينة، وحسب هذا الإجراء، يجب على المقترضين أن يساهموا بجزء من أموالهم الخاصة في التمويل.

تعمل هذه السياسة على تحديد استحقاق القروض الموجهة لاستعمالات خاصة وكذلك مبالغها، وعلى تحديد مبلغ القرض الذي يجب على البنوك التجارية تقديمه إلى فئات محددة من المقترضين، كما تعمل على التعريف بأنواع القروض ممنوعة التقديم إطلاقا، وتعتبر هذه الأداة عائقا أمام القضاء على التضخم لأنها تدفع إلى زيادة المديونية ويمكنها تحفيز ارتفاع الأسعار في عدة قطاعات[1].

---

(1) Flouzat Denise, **Economie contemporaine « Les Phénomènes monétaire »**, Tome 2, 12 ème édition , PUF, Paris, 1991, p: 272.

الفرع الثالث: أدوات أخرى

1. الإقناع الأدبي:

يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي لكي تتصرف بالاتجاه الذي يرغبه، فإذا افترضنا أن البنوك التجارية تتوسع في منح الائتمان وأن البنك المركزي يرى أن المصلحة العامة تقتضي ألا تتوسع البنوك التجارية في ذلك، فيكون في مقدور البنك المركزي أن يطلب من البنوك التجارية تقليل منح الائتمان، دون الحاجة إلى اتخاذ إجراء كمي معين كرفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني، فالإقناع الأدبي إذا عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيههم حسب الاستعمالات المختلفة [1].

ولا يمكن التأكد من فاعلية هذه الأداة إلا من خلال وجود علاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية وكذلك وجود أسس وقواعد ينظم على أساسها النظام المصرفي كوحدة متكاملة [2].

2. الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:

يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات[3].

---

(1) ضياء مجيد الموساوي، **اقتصاديات النقود والبنوك**، مؤسسة شهاب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص: 270.

(2) عقيل جاسم عبد الله، **النقود و البنوك**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر، عمان، 1999، ص: 213 .

(3) قدي عبد المجيد، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**، مرجع سبق ذكره، ص: 81-82.

3. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:

إن قيام البنك المركزي بعمليات مصرفية يمكن اعتباره استثناء وليس قاعدة، غير أنه بالنسبة للبلاد حيث تكون الأدوات الأخرى للبنك المركزي ضعيفة أو محدودة الأثر فقد أعطت تشريعاتها النقدية للبنك المركزي حق القيام ببعض العمليات المصرفية الخاصة كوسيلة من وسائل تنفيذ السياسة الائتمانية.

قيام البنك المركزي بعمليات مصرفية معينة يضرب مثلا للبنوك التجارية كي تحذو حذوه أو يكمل نقصا في هيكل الائتمان عندما يقدم ائتمانا معينا أعرضت البنوك التجارية عن تقديمه وقيام البنك المركزي بهذه العمليات يدخل في إطار منافسته للبنوك التجارية[1].

<u>المطلب الثاني: أنظمة حماية الودائع</u>

كانت من أهم ما ترتب على الكساد العالمي الكبير في الثلاثينات أن واجهت الكثير من البنوك التجارية أزمات السيولة التي أدت إلى إفلاس الكثير من هذه البنوك في الدول المتقدمة وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية، ومن هنا ظهرت فكرة التأمين على الودائع خاصة في تلك الدول التي يعمل فيها النظام المصرفي للبنوك التجارية بآليات السوق والحرية الاقتصادية والملكية الخاصة.

إذن يهدف البنك المركزي من إيجاد هذه المؤسسة إلى حماية البنوك من التعرض إلى مشاكل السيولة، وحماية المودعين، وتقليل المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها البنوك، وقد أثبتت التجارب الدولية بأن تبني نظام واضح لحماية المودعين يعزز الثقة بالنظام المالي ويحفز كبار المودعين على ممارسة دورهم الرقابي إلى جانب الجهات الرقابية الرسمية[2].

---

(1) صبحي تادرس قريصة، **النقود و البنوك**، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص: 169.

(2) تدور نظم التأمين على الودائع بين ثلاثة أنواع من حيث التغطية، هي: **التغطية الجزئية**: مؤدي ذلك النظام أن يكون المؤمن يغطي الودائع لحد أقصى يحدد الالتزام سواء بالنسبة للمودع الواحد

الفرع الأول: نبذة تاريخية عن نظام التأمين على الودائع

تعتبر هذه النظم حديثة نسبيا حيث تعتبر تشكسلوفاكيا سابقا أول دولة أنشأت نظام متطورا لحماية الودائع و القروض على المستوى الوطني عام 1924، أما في العالم العربي تعتبر لبنان الدولة الأولى التي اهتمت بإنشاء نظام لحماية المودعين.

لقد قامت تشكسلوفاكيا بإنشاء صندوقين في ذلك الوقت، أحدهما صندوق الضمان الخاص لمساعدة البنوك على استعادة خسائرها الناجمة عن الحرب العالمية الأولى، والآخر صندوق الضمان العام لتأمين الودائع لتشجيع الادخار بهدف زيادة درجة سلامة الودائع، ومساعدة البنوك لتتطور على أحسن وجه ممكن وكانت وزارة المالية هي التي تدير هذه الأموال بالتشاور مع ممثلي البنوك.

كما ظهر في الولايات المتحدة الأمريكية نظام التأمين على الودائع سنة 1829، إلا أنه لم يتم المصادقة عليه من طرف الكونغرس إلى عام 1933 وبموجبه تم إنشاء المؤسسة الفيدرالية للتأمين على الودائع عام 1934.

أو الوديعة الواحدة، إذا ما أفلس البنك المودع لديه أو توقف عن الدفع، ويتقاضى المودع ذلك القدر إما من المؤمن مباشرة أو ان يتم تحويل حق المودع لبنك آخر في حدود الحد الأقصى المقرر.

التغطية الكاملة: يؤدي ذلك الأسلوب أن تتم التغطية لكامل الإيداعات بنسبة 100 % منها ونادر ما يتواجد هذا النظام من الناحية العملية، وتتبعه قلة من الدول تكاد تقتصر على النرويج والمانيا، وعلما بأن تواجد ذلك الأسلوب من التغطية في الدول المذكورة، يرجع الى أسباب تاريخية وليس إلى مقتضيات فنية.

التغطية الجزئية الخيارية: يعتبر هذا النظام هو الشائع في الدول النامية، إذ يتضمن حد أقصى لما يدفعه المؤمن شأنه شأن ما هو متواجد في النظام الجزئي، لكن ذلك الحد الأقصى للتعويض يمثل الحد الأدنى الذي يحصل عليه المودع، وللمؤمن في ظروف معينة أن يزيد ذلك القدر باتخاذ السبل المقررة للتعامل مع أوضاع البنوك المتعثرة بناءا على تقدم يمكن أن يصل التأمين الذي يدفع للمودع إلى كامل قيمة ودائعه، لكن الالتزام القانوني الفوري بالتعويض يقتصر على الحد المقرر قانونا وفي إطار ما تنتهي إليه التصفية أو تنتهي إليه الرؤية السياسية للظروف الاجتماعية المحيطة بمودعي البنك المتعثر، يتم تعويض المودعين فيما يزيد عن الحدود المقررة والأساس هو الاستقرار المصرفي.

ولقد مضت فترة طويلة على إنشاء المؤسسة الفيدرالية لضمان الودائع قبل أن تنشئ بلدان أخرى مؤسسات متشابهة لكن عندما أقامت تركيا صندوق تصفية البنوك عام 1960 حذت حذوها بلدان عدة فأنشأت ألمانيا عام 1974 صندوق لحماية المودعين بعد انهيار بنك هير شتات بسبب عجز البنك الفيدرالي على احتواء آثار الفشل الحالي للبنك، أما في بريطانيا أدى حدوث أزمات مصرفية حادة مع بداية السبعينات إلى إنشاء نظام حماية المدعين سنة 1979، وأنشأت ايطاليا في الثمانيات نظام للودائع تلتها فرنسا في سنة 1985 عقب انهيار البنك السعودي الفرنسي، وفيما يخص لبنان تعتبر لبنان أول دولة اهتمت بإنشاء نظام لحماية الودائع بعد انهيار بنك انترا الذي اعتبر من أكبر المؤسسات المصرفية في ذلك الوقت حيث كان إنشاء المؤسسة الوطنية لضمان الودائع سنة 1967 أول مبادرة في هذا المجال[1].

الفرع الثاني: مفهوم نظام التأمين على الودائع

ينصرف مفهوم نظام التأمين على الودائع إلى حماية ودائع العملاء عن طريق تعويضهم كليا أو جزئيا من خلال مساهمات البنوك المشتركة عادة في صندوق التأمين على الودائع إذا ما تعرضت الودائع للخطر نتيجة تعثر البنك المودعة لديه وتوقفه عن الدفع[2].

يمول هذا الصندوق بموجب رسوم أو اشتراكات أو مساهمات تلتزم البنوك العضوة بسدادها الأمر الذي يؤدي إلى تعزيز الثقة في الجهاز المصرفي وعدم ترك هذه الثقة للصدفة أو للظروف الطارئة.

(1) محمد اليفي، **دور نظام حماية الودائع في سلامة واستقرار النظام المصرفي - حالة الجزائر**، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية-جامعة الشلف، 2004-2005، ص: 63.

(2) Sylvie de cousserges, **la banque structures,marchés,gestion,** edition dalloz, 2 éme edition, paris 1996, p: 43.

عموما فان مفهوم التأمين على الودائع يتسع و يضيق طبقا للدور المنوط بمؤسسات التأمين على الودائع التي تحقق في النهاية الهدفين التاليين:

- زيادة الثقة في المؤسسات المالية والنظام المالي ككل وبالتالي تحقيق الاستقرار لهذه المؤسسات، حيث يقوم الجهاز المصرفي في معظم الدول بدور رئيسي في الوساطة المالية، وباعتبار أن الودائع المصرفية قصيرة الأجل من الصعب تحويل مقابلها إلى نقد في وقت قصير، فمن الضروري مساعدة البنوك التي تواجه أزمة سيولة مالية، ومنه فان هدف التأمين من وجهة نظر السلطات النقدية يتمثل في تحقيق الاستقرار للمؤسسات المالية على النحو الذي يكفل زيادة الثقة في النظام المالي وبالتالي الحد أو تفادي المشاكل التي تنتج إعسار البنوك.
- زيادة المنافسة بين البنوك على جذب الودائع وتقديم خدمات مصرفية أفضل، فضلا عما يكفله من المساواة في المنافسة بينها على مختلف أحجامها، ففي حالة عدم وجود هذا النظام تعتبر البنوك هي الأكثر أمانا من البنوك الأخرى، أما في ظل وجوده تقل نسب الفروق بين مجموعات البنوك لاسيما من ناحية المخاطر التي يتعرض لها المودع الصغير.

من خلال التعرض لمفهوم التأمين على الودائع تظهر عدد من الملاحظات المرتبطة به تتمثل فيما يلي:

- إذا اقتصر النظام على حماية صغار المودعين فهو في هذه الحالة يلعب دورا تأمينيا، أما إذا اعتمد ذلك على مساندة البنوك في أوقات الأزمات المصرفية فدوره في هذه الحالة تكافلي[1].
- تكلفة التأمين لدى النظام المتمثلة في أقساط الاشتراكات كتكلفة مباشرة التي تلتزم البنوك بسدادها في الحقيقة يتقاسم عبئها كل من مساهمي البنك المودعون فالمساهمون يتحملون عبئها في شكل عائد أقل على رأس مالهم، والمودعون في

(1) فرح عبد العزيز عزت، **اقتصاديات البنوك**، بدون ناشر، القاهرة، 2000، ص: 200.

شكل فائدة أقل على ودائعهم، والمقترضون في شكل سعر فائدة مدينة على قروضهم هذا بخلاف التكلفة غير المباشرة للآخذ بنظام التأمين التي يتحملوها أيضا والمتمثلة فيما يفرض على البنك من تكلفة إضافية ما يشترطه النظام من تنظيم وإشراف وفحص لعمليات البنك ضمانا لسلامة ومتانة مركزه المالي.

- بالنسبة للاقتصاد الوطني التكلفة الحقيقية لإنشاء صندوق التأمين على الودائع لا تتعدى تكلفة إدارة هذا الصندوق بمعنى آخر الموارد الحقيقية البديلة التي تخصص لإدارة الصندوق حيث أن التكاليف المالية في حالة تعويض المودعين ما هي إلا توزيع الدخل بين فئات المجتمع.

وبشكل عام يمكن القول أنه بالإمكان تحسين الكفاءة الاقتصادية نتيجة للثقة الزائدة والتخفيف من ظروف عدم التأكد لدى أفراد المجتمع.

الفرع الثالث: الدور الوقائي لأنظمة التامين على الودائع

معظم تشريعات أنظمة التأمين على الودائع تتوخى الحماية الوقائية وليس العلاجية أي أنها تهدف إلى حماية أموال المودعين من خلال الرقابة على البنوك قبل وصول البنك مرحلة التوقف عن الدفع.

إلا أن هذا الدور الوقائي يتفاوت من بلد إلى آخر، فمثلا في السودان أعطى القانون للصندوق سلطة جمع البيانات والمعلومات والتقارير على البنوك مباشرة أو عن طريق بنك السودان مع صلاحية إجراء مراجعة خاصة لأي بنك أو تفتيش دفاتره بواسطة بنك السودان من أجل التأكد من السلامة المالية لأي بنك كما أن هناك آلية للتنسيق المستمر بين الصندوق وبين السودان في هذا المجال، على العكس ففي البحرين لم يمنح القانون أي سلطات أو صلاحيات رقابية لنظام التأمين ونفس الحال في كل من مصر وفرنسا وألمانيا أما في الأردن فان القانون منح مؤسسة الضمان بعض الأدوار الجوارية للرقابة الوقائية.

تستعين أنظمة التأمين على الودائع بعدة وسائل وأساليب لهذا الدور الوقائي، إذا تضع عددا من الضوابط يشترط توافرها لانضمام البنك للنظام كما يخضع البنك

المنظم لعدد من المعايير التي تكفل متانة مركزه المالي وتوافر السيولة لديه، ولقد تنامي دور هذه الأنظمة إلى الحد الذي وصل إلى تدخلها لدى البنوك الضعيفة لمنعها من عرض أسعار فائدة مرتفعة لإغراء مزيد من العملاء.

الفرع الرابع: نظام التأمين على الودائع في إدارة مخاطر البنوك

يلاحظ أنه هناك العديد من المشكلات المصرفية التي تكون إحداها أو كلها سببا في إفلاس بنك أو إعساره وللوقوف على دور نظام التأمين على الودائع في معالجة المشكلات المصرفية يجب عرض تلك المشكلات والدور المنوط بتلك النظم لمعالجتها:

1. **مخاطر الائتمان الرديء:**

تعد مشكلة الائتمان الرديء من أصعب المشاكل التي تواجه البنوك وهي ببساطة أن تمنح البنك قروضا لا يستطيع استعادتها ومن باب أولى الفوائد المحصلة، قد ينشأ الائتمان الرديء أما لأسباب ترجع إلى البنك وقصوره في استيفاء الأساليب والنهج الائتمانية السليمة أو الأسباب ترجع إلى العميل ونشاطه وما قد يتعرض إليه من مشاكل لأسباب اقتصادية عامة.

وإزاء تلك فإن نظام التأمين على الودائع يحدد نسبة من القروض إلى حقوق الملكية والودائع، كما يعد نسبة من القروض للعميل الواحد بالنسبة لرأس مال البنك ورأس مال العميل، ضف إلى هذا تتدخل في تحديد نسب الديون المشكوك فيها وأخيرا تتدخل في مراجعة بعض القروض للتحقق من استيفاء البنك للسياسات والنهج والدراسات الائتمانية السليمة وتتدخل في اختيار أو طلب تغيير مسؤولي الائتمان بالبنك إذا لم يتوفر فيهم المستوى الذي تراه مناسبا.

2. **مخاطر السيولة:**

بالرغم أن بعض البنوك يتوفر لديه حجم مناسب من الودائع وحجم مناسب من القروض الجيدة ومع ذلك يعاني من عجز السيولة، إذا تتوقف سيولة البنك على قدرة محفظة موجوداته المكوناته المختلفة على التحول إلى نقد بسرعة وبدون خسارة عن تكلفة شراءها، عموما فانه كلما قصر آجل الموجودات كلما ازدادت سيولة

البنك، وعلى الجانب الآخر وهو جانب المطلوبات فكلما طال أجل المطلوبات كلما تحسنت سيولة البنك وبقدر الضغوطات التي تفرضها المطلوبات قصيرة الأجل على مكونات محفظة موجودات بقدر ما تبدو أهمية الحفاظ على نسبة السيولة المناسبة.

ونظرا لأن أهم مطلوبات البنك في الودائع، فإنه كلما قصر أجلها كلما زادت نسبة الودائع تحت الطلب إلى مجموع الودائع وبالتالي تدهورت سيولة البنك، حيث تزداد تلك المطلوبات باعتبارها تحت الطلب، وتعتبر مراقبة نسبة السيولة لدى البنوك من أهم انشغالات نظام التأمين على الودائع، إذ تعني مكونات هذه النسبة بالملاءة بين مكونات محفظة البنك وأنواع الودائع الموجودة لديه مخاطر عجز السيولة بأقل قدر ممكن من التكلفة.

3. عدم كفاءة رأس المال:

ترجع أهمية رأس المال إلى الوظائف الهامة التي تقوم بها والتي من أهمها امتصاص الخسائر الناجمة عن التشغيل وتدعيم ثقة المودعين وكذا ثقة السلطات الرقابية في قدرة البنك على مواجهة المشكلات فيدل رأس مال البنك على درجة الملاءة التي يتمتع بها البنك ونظرا لأهمية كفاية رأس المال يضع النظام العديد من المعايير لقياسه وكفايته، فعلى سبيل المثال يراقب نسبة رأس المال إلى كل من الودائع، الموجودات والموجودات ذات المخاطر ويتدخل في زيادة الاحتياطات والأرباح المحتجزة، زيادة على هذا نعرض أحيانا زيادة رأس المال عن طريق زيادة نقدية جديدة من المساهمين أو يفرض ذلك بتقديم قرض مساندة[1].

4. التركيز في أنشطة البنك سواء في مجال الودائع أو القرض:

تشكل في كثير من الأحيان ظاهرة التركز لدى البنك عقبة كبيرة، فإذا ما واجه عميل نشاط مما تتركز فيه عمليات البنك صعوبات أو إعسار ومن ثم يتعين عدم تركز نسبة كبيرة من ودائع البنك في عميل أو عدد محدود من العملاء أو حتى يتركز داخل قطاع واحد من قطاعات النشاط، نفس الأمر بالنسبة للقروض، لذا يتم تدخل النظام

(1) فرج عبد العزيز عزت، **مؤسسات ضمان الودائع**، مرجع سبق ذكره، ص: 213-214.

في مراقبة قيام البنوك المنظمة له بتحقيق المربح المناسب من عملاء الودائع والقروض وتوزيعهم على القطاعات المختلفة في الاقتصاد تفادي لتركز مخاطر البنك بتركيز عملياته في عميل أو قطاع اقتصادي معين.

5. مشكلة ظهور الخسائر:

ترجع الخسائر عموما إلى سوء الإدارة، زيادة المصروفات أو نتيجة غش، اختلاس أو احتيال إلى غير ذلك، ويتدخل النظام في هذا الصدد بإبداء الرأي في المديرين الرئيسيين للبنك أو أعضاء مجلس إدارته كما يراجع أحيانا الضوابط الفنية لبعض العمليات المصرفية كعمليات المضاربة على العملات وذلك تلافيا لمخاطر التدليس أو ضعف الأداء[1].

<u>المطلب الثالث</u>: <u>مؤسسة ضمان القروض</u>

حيث يتم تنشأة هذه المؤسسات بهدف حفز البنوك على توفير التمويل اللازم بغض النظر عن معيار الضمانات التقليدية، وذلك لتأسيس أو توسعة أو زيادة كفاءة المشروعات الإنتاجية والخدمية الجدية ذات الحجم الصغير أو المتوسط، وذلك سعياً من هذه المؤسسات إلى تعزيز عملية النمو الاقتصادي المستدام في البلد المعني، بالإضافة إلى أن هذه المؤسسات تعمل على استقرار وتطوير المشروعات، وإيجاد فرص عمل جديدة، وتوفير عملات أجنبية، وتدعيم القاعدة الإنتاجية للاقتصاد، وتوسيع قاعدة المتعاملين مع البنوك وإحداث تغيير نوعي في القرارات الائتمانية، بحيث يصبح هذا القرار مستنداً على جدوى المشروع وتدفقاته النقدية، وجدية المقترض وليس معتمداً على توافر الضمانات التقليدية لديه، وقد أنشئت شركة لضمان القروض في المملكة الأردنية الهاشمية، حيث تقوم هذه الشركة بتيسير حصول المقترض على التمويل اللازم لمشروعه من البنوك المشاركة في برنامج الضمان وفق أسعار الفائدة البنكية السائدة عند تاريخ منح القرض، ولا يترتب على المقترض أي تكلفة إضافية جراء قيام الشركة بضمان مخاطر التمويل.

---

(1) فرج عبد العزيز عزت، نفس المرجع السابق، ص: 215.

الجزء الرابع
وكالات التصنيف الائتماني، القواعد الاحترازية ومتطلبات لجنة بازل

أهداف الجزء الرابع:

بعد نهاية الجزء الرابع من المفترض أن يكون باستطاعتك ما يلي:

- معرفة أهم وكالات التصنيف الائتماني والدور الذي تلعبه في الأسوق المالية الدولية
- التعرف على مختلف أنواع التصنيفات الائتمانية الذي تعدها وكالات التصنيف الائتماني
- التعرف على بنك التسويات الدولية ونشأته ودوره
- لجنة بازل ومتطلباتها ودورها في عمل ونشاط البنوك عبر العالم



تمهيد:

تناولنا من خلال الأجزاء السابقة من الكتاب المخاطر على اختلاف أنواعها، وعرضنا كذلك للمخاطر المصرفية، وقد توضح لنا جلياً أن مراقبة المخاطر ضرورة طبيعية ومهمة بالنسبة للبنك لما لها من تأثيرات على نشاطه وإستمراريته وأدائه، وهو ما إضطر العديد من البنوك والمؤسسات المالية لوضع التنظيمات التي تسمح لها بالتنبؤ بالخطر ومراقبته في نفس الوقت[1]، ولم يقتصر الأمر عند هذا الحد بل تعداه لتتبنى سلطات المراقبة في الدول السهر على وضع التنظيمات ومراقبة تنفيذها قصد ضمان سلامة النظام المالي والمصرفي[2].

لكن تحقيق كل ما سبق يطرح عدة صعوبات وتحديات أهمها التوافق وتحقيق درجة التمييز اللازمة بين أهمية وضع الحدود والقيود المنظمة للنشاط المصرفي، وبين ترك الحرية الضرورية للبنوك والمؤسسات المالية للتوسع في نشاطها، كما يجب عند وضع القواعد والتنظيمات المصرفية مراعاة العديد من النقاط من بينها:

- تطبيق التنظيمات على جميع المؤسسات المصرفية والمالية.
- حجم المؤسسات المصرفية والمالية.
- درجة تنوع وتخصص ومركزية هذه المؤسسات.
- مراعاة نشاط بعض المؤسسات على المستوى الدولي.
- مراعاة المؤسسات الأجنبية العاملة بالقطاع المحلي.

من جانب آخر تظهر صعوبة تحقيق التوافق في درجة تقبل الخطر، بمعنى أن ما قد يظهر أنه خطر لا يمكن تحمله بالنسبة لبعض البنوك، يعد مقبولا بالنسبة لبنوك أخرى، مما يجعل تنظيم الخطر ومراقبته بإصدار القواعد والتنظيمات القانونية عملية صعبة

---

(1) وهو ما عرضناه في موضوع إدارة المخاطر المصرفية: مدخل جزئي.

(2) وقد عرضناها في إدارة المخاطر المصرفية: مدخل كلي.

يجب أن تأخذ بعين الإعتبـار جميـع النقـاط الـسابقة الـذكر، وفي هـذا الإطـار جـاءت القواعد الاحترازية والتي تهدف لتحقيق سلامة النظام المالي والمصرفي ككل، مـن دون التأثير على قدرات المؤسسات المالية والبنوك والحد من تنافسيتها.

ونستعرض من خلال جزئنا هذا من الكتاب ثلاثة موضـوعات مرتبطـة تـشكل في حقيقتها وجوهرها موضوعا واحداً، هذه الموضوعات هي:

- القواعد الاحترازية.
- وكالات التصنيف الائتماني.
- متطلبات لجنة بازل.

المبحث الأول
القواعد الاحترازية (قواعد الحذر)

المطلب الأول: مفهوم وأهداف القواعد الإحترازية

الفرع الأول: مفهوم القواعد الإحترازية

وتسمى كذلك بقواعد الحذر، وهي مجموعة من المقاييس الإدارية التي يجب إحترامها من طرف البنوك التجارية وذلك من أجل الحفاظ على أموالها الخاصة، وضمان مستوى معين من السيولة وملاءتها المالية تجاه المودعين.

الفرع الثاني: أهداف القواعد الإحترازية

تهدف القواعد الإحترازية بشكل أساسي إلى ضمان سلامة النظام المالي والمصرفي على وجه الخصوص، بشكل يمكنه من تفادي الوقوع في الأزمات النقدية والمالية التي تؤثر على الإستقرار الإقتصادي الكلي للبلد.

إن القواعد الإحترازية تضمن تسويق الخدمات المصرفية، إستقرار القطاع، وحماية المودعين، وإستمرارية ميكانيزمات الدفع، ونستطيع تجميع هذه الأهداف في محورين هما:

1- حماية المودعين:

خصوصية الهيكلة المالية للبنك تتمثل في أن نسبة معتبرة من حجم ودائعها تعود لصغار المودعين الذين تنقصهم في الغالب المعلومات الضرورية والكافية حول الوضعية المالية للبنك، ومن هنا توجب على القواعد الإحترازية أن تكون في حماية مصالح هؤلاء المودعين بوضع قواعد للسيولة التي تلزم البنوك على الإحتفاظ بحجم معين من السيولة لديها تواجه به طلبات السحب من الزبائن،كما تفرض القواعد الإحترازية على البنوك تأمين الودائع بهدف ضمان التسديد للمودعين في حالة إفلاس البنك.

2- الحفاظ على إستقرار النظام المالي:

تمكن القواعد الإحترازية من التنبؤ بالخطر النظامي وتمكن من تفادي تأثير أزمة إفلاس أي بنك على مجموع النظام المالي، وهذا بوضع قواعد للملاءة، وتسيير فعال للخطر العام.

المطلب الثاني: نشأة القواعد الإحترازية

- **المرحلة الأولى من سنة 1800 إلى سنة 1945:**

نشأت القواعد الإحترازية مع ظهور الأزمات البنكية والمالية بداية من القرن التاسع عشر في الدول الصناعية الكبرى وهي: إنجلترا، فرنسا، ألمانيا، والولايات المتحدة الأمريكية، فقد خلفت هذه الأزمات عدة آثار سلبية تفاوتت من بلد لآخر، إلا أن ما شهدته الولايات المتحدة الأمريكية أدى إلى إضعاف القطاع البنكي بشكل فرض ضرورة وجود قواعد وضمانات تسمح بممارسة نشاط بنكي يساهم في النمو الإقتصادي.

وتوقفت القواعد الإحترازية الخاصة برأس المال في الولايات المتحدة الأمريكية قبل سنة 1837 على إتفاقية إنشاء البنوك، والتي كانت مختلفة من ولاية لأخرى، فأخذت بذلك طابع محلي لم يسمح بتوحيد هذه القواعد على مستوى وطني، رغم ذلك فإن غالبية هذه الإتفاقيات الخاصة بإنشاء البنوك حددت رأس مال أدنى بـ 100.000 دولار[1]، لكن ورغم هذه المحاولات قصد حماية مساهمي البنوك والمودعين بفرض حد أدنى لرأس المال وتخصيص الإحتياطات، إلا أنها لم تحقق الأهداف المرجوة منها بالشكل المطلوب، إذ حدثت تجاوزات عديدة خلال هذه الفترة ناتجة عن وجود إزدواجية في إعتماد مراقبة خاصة من جهة، وعامة من جهة أخرى، وفي طريقة عمل إنضباط السوق.

(1) Olivier Brossard & Hicham Chetioui, **Histoire longue: la naissance de la réglementation prudentielles, 1800-1945,** Revue d'économie financière, N073, Paris, Février 2004, p: 14.

وفي سنة 1836 ومع إنهيار ثاني بنك أمريكي تم تغيير شروط إنشاء البنوك بالإستغناء عن نظام الإتفاقيات المحددة لرأس المال فقط، بضرورة مرور كل مشروع إنشاء بنك على وكالة الدولة للمراقبة ليتم تسجيل إسم البنك، وعنوانه، وأسماء مسئوليه، وهو الأمر الذي أعطى معنى آخر للمراقبة البنكية وفسح المجال لقواعد تمس مباشرة القطاع البنكي وتهدف في ذلك لحمايته، وقد كان لهذا التغيير أثر في إرتفاع عدد البنوك من 330 بنك سنة 1830 إلى 1601 سنة 1861، إلا إن الإختلاف في قواعد رأس المال والإحتياطات بقيت قائمة بين الولايات، ورغم ذلك واصلت القواعد الإحترازية في التطور وخصوصا المتعلقة برأس المال والإحتياطات [1] في الولايات المتحدة الأمريكية وصولا إلى وضع نظام الإحتياط الفدرالي سنة 1913 المنظم لعملية إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وقد سجل قبل هذا التاريخ إنشاء نظام تأمين الودائع في كل من (Oklahoma) و(Kansas) سنة 1909، ثم (Texas) سنة 1910، وبعدها كل من (Dakota)، (Mississippi)، (Nebraska)، (Washington).

لقد ساهم إنشاء نظام الإحتياط الفدرالي في تحقيق الإنسجام في خلق النقود في النشاط الإقتصادي، ومن خلال موجة المضاربة في البورصة خلال العشرينات من القرن الماضي تعاظم بشكل ملحوظ مستوى المخاطر بالنسبة للبنوك سواء تلك التي تعتمد نظام الإحتياط الفدرالي من غيرها، وقد سجلت البنوك التجارية خلال هذه الفترة معدل رأس مال قدره 12% بعد أن كان 20% في سنة 1910 وقد واصل هذا المعدل إنخفاضه حتى الأزمة المالية سنة 1929، ولم تتحقق معدلات رأس مال كافية إلا بعد سنة 1933، مع تسجيل سنة 1934 نسبة 97% من مجموع الودائع البنكية لدى البنوك الأمريكية تم التأمين عليها.

لقد ساهمت القواعد الإحترازية منذ نشأتها خلال هذه الفترة في تحقيق نتائج إيجابية على صعيد تعزيز سلامة القطاع المالي والبنكي بوجه خاص، حيث كان نصيب معتبر في ذلك يعود إلى وجود هيئات المراقبة، وإنضباط السوق، وإحترام جيد للقواعد

(1) نسبة الإحتياطات بلغت 13% من حجم الودائع سنة 1880 و7%,4, سنة 1913.

الإحترازية من طرف البنوك الأمريكية، إلا أن هذه العناصر تبقى غير كافية لتحقيق أهداف الإستقرار البنكي المنشود، فالأمر لا يتوقف على القواعد الإحترازية فحسب، فهذه الأخيرة لا يمكن أن تكون ذات فعالية على مستوى بنك يعاني من إختلالات هيكلية، وهو ما أثبتته تجربة البنوك الأمريكية خلال القرن التاسع عشر بسبب التنظيم الهرمي للمدفوعات، وغياب مقرض أخير ذو صلاحيات واضحة خلال هذه المرحلة، ودرجة تنوع كبيرة في الشبكة البنكية[1].

إن المرحلة التي مرت بها القواعد الإحترازية خلال هذه المرحلة من سنة 1800 إلى سنة 1945 مثلت القاعدة التاريخية الأساسية للدعائم الثلاثة للجنة بازل الثانية، كما أن أشكال التكامل المختلفة بين هذه القواعد أدت إلى تطورات غير متناظرة في الأنظمة البنكية على مستوى الدول المتقدمة (درجة التركز أكبر في إنجلترا وألمانيا وفرنسا عنها في الولايات المتحدة الأمريكية).

- **المرحلة الثانية إبتداء من سنة 1945:**

خلال سنوات الستينات إنصب إهتمام البنوك الأمريكية بتسيير جانب خصومها في ظل قواعد تنظيمية تقييدية (على مستواها المحلي) تبعا لتأثيرات إنهيار بورصة وول ستريت سنة 1929 التي لم تسمح لها بالتوسع داخل الولايات المتحدة الأمريكية والتنويع من نشاطاتها، هذا ما دفع البنوك الأمريكية بالإنحراف عن القواعد المسيرة لها، وتطوير نشاطها الدولي وبالضبط في لندن المتميزة آنذاك بتنظيم حر وسلس بدون قيود[2]، وهو ما نتج عنه إنشاء سوق الأوفشور (سوق الأورو– دولار) بلندن بدخول بنوك أجنبية أخرى تبعا للبنوك الأمريكية، وقد شهدت هذه الفترة نوعا من الإستقرار بدون أزمات بنكية، بالإضافة إلى تنوع النشاط البنكي على المستوى الجيوغرافي زيادة

---

(1) لقد شهد النظام المصرفي الأمريكي أربعة أزمات بنكية (أوت 1873، ماي 1884، جويلية 1893، أكتوبر 1909) بينما شهد النظام المصرفي في إنجلترا أزمة بنكية واحدة في نوفمبر 1890.

(2) حتى سنة 1979 لا توجد أي قاعدة قانونية تعيق إنشاء البنوك في بريطانيا أين مراقبة البنك المركزي تتميز بالسهولة الكبيرة والميسرة لجميع الأطراف.

على تفاعل دور سوق-الأورو، حيث ساهمت هذه العوامل في تعدد العمليات البنكية دون التأكيد على المراقبة وإهمال دورها، الأمر الذي أدى إلى ظهور الأزمات البنكية بداية من سنوات السبعينات خصوصا في الدول الصناعية والتي تصادفت مع التغيرات الكبيرة في الصرف ومعدلات الفائدة.

ونظرا لإنتقال النظام النقدي الدولي في سنة 1973 من نظام صرف ثابت إلى النظام الحر، وهو ما دفع البنوك إلى القيام بعمليات المضاربة في سوق الصرف نتج عنها خسائر كبيرة لفروع البنوك العاملة بسوق لندن، فأعلنت عدة بنوك إفلاسها بتسجيلها لخسائر كبيرة، كما تعاظمت نتيجة لذلك مخاطر القرض وعدم إستقرار في أسعار الأصول المالية، وفي ظل هذه الأوضاع دفعت البنوك البريطانية السلطات النقدية للتدخل على المستوى الدولي بواسطة محافظ بنك إنجلترا (Lord Richardson) الذي إقترح في الدورة الشهرية لمحافظي البنوك المركزية إنشاء لجنة تكلف بمراقبة البنوك التي لها نشاط دولي، وتسمى بـ"لجنة بازل" تحت إشراف بنك التسويات الدولي (Bank for International Settlements) المكلف بتشجيع التعاون بين البنوك المركزية للدول الأعضاء فيه فيما يخص التنظيم البنكي، وقد تم التركيز على ثلاثة نقاط أساسية:

1. تحديد القواعد القصوى للتوسع الصناعي أين إنهيار مؤسسة قد يكون له تأثيرات خارجية المحيط، ومنح هذه القواعد الطابع العالمي (ملزمة للجميع).
2. توحيد الجهود في مجال تأمين الودائع والحد الأدنى لرأس المال للأصول المرجحة بمخاطرها.
3. تأسيس مراقبة فعالة من طرف السلطات المحلية لكل بلد، وتوفير الإنسجام والحوار الضروري مع المقرضين المحليين من أجل تأمين النظام المصرفي في وقت الأزمات المالية الدولية.

وقد بذلت ثلاثة دول جهود كبيرة في هذا المجال لتحقيق التقارب والتناظر فيما يتعلق بعلاقة السياسة النقدية مع السياسة الإئتمانية، ولم يتم ذلك إلا بداية سنوات

التسعينات من القرن العشرين، ويتعلق الأمر بكل من فرنسا والولايات المتحدة الأمريكية وإنجلترا، وهو ما يبين صعوبة تحقيق التنسيق بين سياسة قوية للبنك المركزي مع مراقبة إحترازية فعالة.

وبعد إنشاء لجنة بازل سنة 1975، إهتمت اللجنة بداية من سنوات الثمانينات بدراسة التدهور الكبير في معدلات رأس المال للبنوك الدولية، والذي تزامن مع الإرتفاع في درجة المخاطر خصوصا بالنسبة للدول الناشئة المثقلة بالديون، كما هدفت اللجنة إلى توحيد طرق الحساب لإلغاء مصادر المنافسة غير العادلة التي تعود إلى الإختلافات في القواعد الإحترازية المتعلقة برؤوس الأموال بين الدول، ونشرت اللجنة تقريرها الأول في ديسمبر 1987 المتعلق بالحد الأدنى لرأس المال الذي أخذ صبغة عالمية، مع الإشارة إلى أن هذا الإتفاق مستوحى من الإتفاق الأنجلو- أمريكي لسنة 1987.

لقد شهدت سنوات الثمانينات من القرن العشرين ميلاد حقيقي للقواعد الإحترازية ذات طابع عالمي، بالرغم من أنها تخص بالدرجة الأولى البنوك الدولية النشاط، ولم يتسنى ذلك إلا من خلال سنوات طويلة -كانت بداياتها مع سنة 1800- من العمل المتواصل والتكيف الدائم مع كل المتغيرات الجديدة التي تمس القطاع البنكي والمالي بشكل عام، فهي تمثل بذلك محصلة مسار طويل من الممارسة المصرفية والتجربة المالية، الأمر الذي يفسر الأهمية الكبيرة والحساسة لدورها الفعال.

المبحث الثاني
وكالات التصنيف الائتماني

على الرغم من أهمية الدور الذي تعلبه وكالات التصنيف الائتماني إلا أنها تثير العديد من التساؤلات بشكل خاص حول الدرجات التي تعطيها مثل هذه الوكالات للمؤسسات المالية والمصرفية، والأسس التي ترتكز إليها عند إعطاء مثل هذه التقييمات، ويثار التساؤل كذلك حول الدور الذي تلعبه هذه الوكالات... وما يدعونا للتعرف على أهم الوكالات العالمية العاملة في مجال تقييم مخاطر الائتمان والتصنيفات المختلفة التي تعطيها سواء للدول أو للمؤسسات المالية والمصرفية ودرجات التصنيف حسب كل وكالة.

المطلب الأول: أهم وكالات التصنيف الائتماني، ودورها في السوق المالية الدولية

هناك العديد من وكالات التصنيف الائتماني المنتشرة حول العالم من أهمها وكالة موديز (Moody's)، ووكالة ايكا (IBC)، وستاندرد آند بورز (Standard & Poor's)، تومسون بنك وتش (Tomson Bank Watch)، كابيتال انتليجينس (Capital Intellegance) المتخصصة في تصنيف الائتمان لدول شرق أوربا.

كما أن هناك وكالة الائتمان المصرفية هذا وقد تختلف الدرجات التي تعطيها كل وكالة من الوكالات السابق ذكرها للدول والمؤسسات المالية حسب الأسلوب الذي تنتهجه في حساب هذه الدرجات.

الجدير بالذكر أن وكالات التقييم المالي والتصنيف الائتماني تلعب دورًا بارزًا وتتحمل مسئولية كبيرة تجاه جميع الأطراف المعنية في أسواق الإقراض الدولية كالجهات المقترضة والمستثمرين وصانعي السوق ومديري الإصدارات، ومن هنا يتوقع منها أن تقوم بتوفير (تقييم عادل وشامل وموضوعي ودقيق)، إذ أن التصنيف يؤثر مباشرة على تكلفة التمويل بالنسبة للجهة المقترضة، كما سيؤثر على معدل العائد بالنسبة للمستثمرين، بل أن وجود تصنيف مقبول أصبح أحد الشروط الأساسية

لدخول بعض الأسواق والحصول على تمويل من مؤسسات الإقراض الدولية حيث تقوم السلطات المعنية في بعض الدول باستخدام التصنيف كمعيار للموافقة على إصدار سندات في أسواق أو عملات معينة، كما يتم استخدام التصنيف لتحديد قانونية وفاعلية الإصدارات للإدراج في الأسواق المالية الرئيسية، وكذلك لتحديد شروط بيع السندات في هذه الأسواق، وفي حالات كثيرة تقوم السلطات المعنية بوضع قيود أو حتى بمنع المستثمرين من شراء السندات ذات التصنيف المتدني.

المطلب الثاني: أنواع التصنيف الائتماني الذي تعده هذه الوكالات

يشتمل التصنيف على ثلاثة أنواع رئيسية هي:

الفرع الاول: تصنيف الدولة حسب المخاطر السيادية

حيث يتم تقييم الدول استناداً إلى دراسة دقيقة لمختلف العوامل المؤثرة بالأداء الاقتصادي كالعوامل السياسية والاقتصادية والمالية والنقدية، إضافة إلى دراسة وتقييم تجربة الدول في خدمة ديونها، والنظرة الشاملة لدخلها من العملات الأجنبية في المستقبل المنظور.

الجدير بالذكر أن التصنيف السيادي لأي دولة يشكل سقفًا لتصنيف كافة الجهات المصدرة لأدوات الدين في هذه الدولة.

الفرع الثاني: تصنيف الجهات الخاصة المقترضة

ويعتمد التصنيف على تقييم المعطيات الاقتصادية الكلية التي تشكل البيئة التي تعمل في إطارها هذه الجهات، والتي تؤثر على قدرتها مستقبلاً على توليد الدخل اللازم لمواجهة التزاماتها، كما يعتمد على تحليل للمعطيات الجزئية المتعلقة بنشاطات الجهة المقترضة مثل الإجراءات التنظيمية المحتملة، وطرح منتجات جديدة، وفائض إنتاج السلعة أو الخدمة على المستوى الدولي، والوضع التشغيلي للجهة المصدرة من ناحية قابليتها للتعامل مع أية تطورات طارئة، إضافة إلى المعطيات المتعلقة بأوضاعها المالية وخططها الإستراتيجية ووضعها التنافسي في السوق مقارنة بالجهات ذات الاختصاص المشابه.

الفرع الثالث: تصنيف الجهات المصدرة لأدوات الدين

يعتمد تصنيف أداة الدين، بالإضافة إلى الاعتبارات الخاصة بالجهة المصدرة وبالدولة التي تنتمي إليها بجنسيتها، على اعتبارات تتعلق بالأداة نفسها مثل ارتباطها أو تبعيتها لطرف ثالث أو نصوص الإصدار التي قد تقلل من معدل الاسترداد في حال حدوث عجز عن الدفع وذلك بالنسبة للسندات متوسطة وطويل الأجل التي يزيد أجل استحقاقها عن سنة واحدة، أما بالنسبة للسندات أو الأدوات قصيرة الأجل فتشمل الاعتبارات الخاصة فيما يتعلق بمصادر السيولة البديلة مثلا لأنشطة المصرفية والضمانات المقدمة من طرف ثالث وخطابات الاعتماد المعززة.

ولتسهيل عملية التقييم فقد تم تطوير واستخدام معادلات رياضية وبرامج ونماذج تأخذ في الاعتبار الأوزان المختلفة لكل عامل من العوامل المؤثرة، وتقوم وكالة التصنيف على ضوء تقييمها لهذه المعطيات بإعطاء الجهة المصدرة لأداة الدين درجة في السلم المعتمد لديها تحت مدى ملاءتها، وتختلف هذه الدرجات من وكالة إلى أخرى كما تختلف تبعًا لنوع الدين[1].

(1) عمر عبد الله كامل، **البنوك السعودية ووكالات تقييم المخاطر الائتمانية**،
http://www.okamel.com/index.files/maqalatwaketabat.htm

المبحث الثالث
لجنة بازل للرقابة المصرفية

تلعب لجنة بازل للرقابة المصرفية في إطار بنك التسويات الدولية دورا رئيسيا في مجال وضع القواعد الاحترازية و قواعد الحذر التي تساعد على تحقيق سلامة النظام المالي على المستوى المحلي ومن ثم على المستوى العالمي، ونستعرض فيما هو آت من صفحات بنك التسويات الدولية ودوره في هذا المجال، قبل أن نتناول بالتفصيل متطلبات لجنة بازل الأولى والثانية.

المطلب الأول: بنك التسويات الدولية

بنك التسويات الدولية (BIS) [1] هيئة دولية تهتم بالتعاون النقدي والمالي على المستوى الدولي، وهو يتخذ شكل بنك البنوك المركزية، وفي هذا الإطار يعمل البنك بصفته:

- منتدى يسهل المشاورات والمناقشات ومشاريع القرارات بين البنوك المركزية فيما يتعلق بالأمور المالية والإحترازية الدولية.
- مركز بحث إقتصادي ونقدي.
- مجال عالي المستوى للبنوك المركزية في صفقاتها المالية.
- عون أو محكم للعمليات المالية الدولية.

الفرع الأول: تنظيم وإدارة بنك التسويات الدولية

أسس بنك التسويات الدولي في 17 ماي 1930، وهو بذلك يمثل أقدم هيئة مالية دولية، مقره الإجتماعي يقع بمدينة بازل السويسرية[2]، له مكتب تمثيل بهونغ كونغ

---

(1) (BIS) : Bank for International Settlements

(2) بازل هي مدينة في سويسرا وهي مقر بنك التسويات الدولية (Bank for International Settlements)

وآخر بمكسيكو، وهو يوظف 522 عون من 49 دولة، للبنك ثلاث هيئات لإتخاذ القرار وهي[1]:

1. الجمعية العامة للبنوك المركزية الأعضاء.
2. مجلس الإدارة.
3. لجنة الإدارة.

أولاً: نشأة البنك

أنشيء بنك التسويات الدولية غداة نهاية الحرب العالمية الأولى عندما فرضت الدولة المنتصرة في الحرب تعويضات مالية على الدول المنهزمة (ألمانيا) وذلك بمقتضى معاهدة فرساي وجاء انشاء هذا البنك لتسهيل تحصيل التعويضات المفروضة على ألمانيا ولكن الظروف ما لبثت أن تغيرت فنشر كينز الاقتصادي البريطاني المعروف كتاباً عن الاثار الاقتصادية للسلام يهاجم فيه مبدأ فرض التعويضات على ألمانيا مؤكداً أنه يؤثر سلباً على الاقتصاد العالمي ثم لم يلبث أن وصل هتلر الى حكم المانيا فمزق معاهدة فرساي وأمتنع عن دفع التعويضات وبذلك انتفى الغرض الذي أنشيء بنك التسويات الدولية من أجله ولكن كل ذلك لم يفقد البنك دوره فبحث عن مهمة جديدة حيث أصبح ملتقى للبنوك المركزية العالمية يوظف احتياطياتها ويقدم خدمات مالية لهم وبعد الحرب العالمية الثانية أستمر هذا البنك في القيام بدوره وخاصة فيما يتعلق بالأرتقاء بمهمة البنوك المركزية حيث يجتمع محافظو هذه بنوك الدول الصناعية الكبرى مرة كل شهر على مدار أحد عشر شهراً في السنة مع أخذ إجازة كل شهر أغسطس.

ومنذ السبعينات من القرن العشرين وجد محافظو البنوك المركزية أن المنافسة بين البنوك الكبرى لدولهم لم تكن دائما عادلة بالنظر إلى اختلاف مستوى القيود التي تفرض على هذه البنوك في مختلف الدول فبعض الدول تضع قيوداً مشددة على البنوك

---

(1) أنظر موقع بنك التسويات الدولية: http://www.bis.org/about/index.htm

في حين أن البعض الأخر يأخذ بنظم أكثر تساهلاً ولذلك فقد وجدوا أنه من المناسب تحقيق أكبر قدر من التناسق بين هذه القواعد للرقابة على البنوك وقرر محافظو الدول الصناعية العشر الكبرى (كندا، فرنسا، ألمانيا، ايطاليا، اليابان، دولال بينيلوكس (بلجيكا، هولندة، لوكسمبورغ)، اسبانيا، السويد، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة) إنشاء لجنة **بازل للرقابة** على البنوك من هذه الدول وبحيث تجتمع في اطار بنك التسويات الدولية لوضع تنظيم مناسب يضمن المنافسة العادلة بين هذه البنوك وكان ذلك في عام 1974 وبذلك ولدت (هذه اللجنة) بمبادرة من البنوك المركزية للدول الصناعية العشر الكبرى.

وهكذا ظهرت على الساحة (لجنة بازل للرقابة على البنوك) فهي تنظيم غير رسمي[1] بين محافظي الدول الصناعية العشر في إطار بنك التسويات الدولية في بازل وذلك لتنسيق شروط العمل المصرفي فيما بين هذه الدول وبما يوفر أكبر قدر من الاتساق في القيود المفروضة على العمل المصرفي بينها بغرض توفير درجة أكبر من المنافسة السليمة في عمل هذه البنوك العالمية.

ثانياً: الجمعية العامة العادية

تنعقد الجمعية العامة الإدارية بعد أربعة أشهر من نهاية النشاط (31 مارس) بإجتماع البنوك المركزية الأعضاء لمعالجة ومناقشة الوضعيات المالية والأمور المتعلقة بنشاط البنك، ويحوز على رأس المال البنك بصفة حصرية البنوك المركزية الأعضاء، ولدى 55 مؤسسة حاليا الحق في التصويت وحضور الجمعية العامة، ويتعلق الأمر بالبنوك المركزية أو السلطات النقدية للدول الآتية: جنوب إفريقيا، الجزائر، ألمانيا، العربية السعودية، الأرجنتين، أستراليا، النمسا، بلجيكا، البوسنة والهرسك، البرازيل، بلغاريا، كندا، الشيلي، الصين،كوريا،كرواتيا، الدانمرك، إسبانيا، إستونيا، الولايات

---

(1) أي بأنها تنظيم غير رسمي فأننا نقصد بذلك أنها ليست وليدة اتفاق أو معاهدة دولية وإنما هي مجرد تفاهم بين بنوك الدول الصناعية على تنسيق المواقف في ميدان ممارسة مهنةالبنوك بأكبر قدر من الحرفية.

المتحدة الأمريكية، فلندا، فرنسا، اليونـان، هونـغ كونـغ، هنغاريـا، الهنـد، إندونيـسيا، إيرلندا، إسلندا، إسرائيل، إيطاليا، اليابان، ليتونيا، ليتوانيا، ماليزيا، المكسيك، النرويج، نيوزيلندا الجديدة، هولندا، الفيليبين، بولونيا، البرتغـال، جمهوريـة مقـدونيا، جمهوريـة التشيك، رومانيا، المملكة المتحدة، روسيا، سنغافورة، سـلوفاكيا، سـلوفينيا، الـسويد، سويسرا، تايلندا، تركيا، بالإضافة إلى البنك المركزي الأوروبي.

ثالثاً: مجلس الإدارة

يتكون مجلس إدارة بنك التسويات الـدولي مـن 17 عـضو، سـتة منـه محـافظوا البنوك المركزية: لألمانيـا، بلجيكـا، فرنـسا، إيطاليـا، المملكـة المتحـدة، ورئـيس مجلـس محافظي نظام الإحتياط الفدرالي للولايات المتحدة الأمريكية، وكل واحد مـن هـؤلاء الأعضاء يعين إداري آخر من نفس الجنسية، ويمكن أن يتم إنتخاب على الأكثر تـسعة محافظين للبنوك المركزية كأعضاء في مجلس الإدارة، وقد تم إنتخاب مؤخرا محافظ البنك المركزي لكندا، اليابان، هولندا، السويد، وسويسرا.

رابعاً: لجنة الإدارة

تتكون هذه اللجنة من: مدير عام، ومدير عام مساعد، أمانة عامة، دائـرة نقديـة وإقتصادية، دائرة بنكية، ومدير قضائي.

الفرع الثاني: دور بنك التسويات الدولية

أولاً: التعاون النقدي والمالي

يقوم بنك التسويات الدولية بعقد جلسات مرة كل شهرين تضم محافظي البنوك المركزية للدول الأعضاء ليتم مناقشة الوضعية الإقتصادية والمالية الدولية، وكذا طـرح التسـاؤلات الإستراتيجية المرتبطة بالإستقرار النقدي والمـالي العـالمي، كمـا يـتم عقـد إجتماعات ذات مستوى أعلى لمسؤولي البنوك المركزية حـول سـير الـسياسة النقديـة ومراقبة الأسواق المالية الدولية وإدارة البنوك المركزية، وينظم بنك التسويات الـدولي بإنتظام مقابلات للخـبراء، لمناقـشة ودراسـة الإسـتقرار النقـدي والمـالي أو مواضـيع متخصصة كأنظمة الإعلام الآلي، المراقبة الداخلية، أو التعاون التقني.

ثانيا: اللجان والأمانات

أنشأ بنك التسويات الدولي أربعة لجان هي:

1. لجنة بازل للرقابة المصرفية.
2. لجنة لأنظمة الدفع.
3. لجنة للنظام المالي العالمي.
4. لجنة للأسواق.

كما يوجد ثلاث هيئات أماناتها على مستوى البنك:

1. منتدى الإستقرار المالي.
2. الجمعية الدولية لضمان الودائع.
3. الجمعية الدولية لمراقبي التأمين.

ثالثا: الخدمات المقدمة

يمنح بنك التسويات الدولي تشكيلة من الخدمات لتسيير الأصول، حيث يكون للبنوك المركزية الإختيار بين حوالات تسيير المحافظ الخاصة ورؤوس الأموال المشتركة للتوظيف الذي يسمح لمجموعة من الزبائن الإستثمار في أصول مشتركة، كما يقدم البنك كذلك تسبيقات قصيرة الأجل للبنوك المركزية تحت شكل قروض مضمونة.

المطلب الثاني: الاتفاقية الأولى للجنة بازل لعام 1988

عملت لجنة بازل للرقابة المصرفية لعدة سنوات قبل نشر تقريرها النهائي في جويلية 1988، وقد عقد محافظو البنوك المركزية لمجموعة العشرة[1] إجتماعهم في 07/ 12/ 1987 في مدينة بازل – وانضمت للجنة بازل في فبراير 2001 كل من ايطاليا

(1) بلجيكا، كندا، فرنسا، ألمانيا، لكسمبورج، هولندا، السويد، سويسرا، المملكة المتحدة (بريطانيا)، والولايات المتحدة الأمريكية.

واسبانيا[1]- للنظر في التقرير الأول الذي رفعته اللجنة لهم، والذي إستهدف تحقيق التوافق في الأنظمة والممارسات الرقابية الوطنية فيما يتعلق بقياس كفاية رأس المال ومعاييرها وهذا بالنسبة للبنوك التي تمارس الأعمال الدولية[2].

وقد أقر المحافظون التقرير المذكور، وتم توجيهها لنشر وتوزيع ذلك التقرير في 10/12/1987 على الدول الأعضاء في المجموعة وغيرها لكي تدرسه البنوك والإتحادات المصرفية وذلك خلال مدة ستة أشهر على سبيل الإستشارة، وللتعرف على آرائها بشأن توصيات اللجنة، وقد أنجزت اللجنة تقريرها النهائي بعد دراسة ما ورد إليها من آراء وتوصيات، وقدمته في جويلية 1988 حيث أقر من قبل مجلس المحافظين بإسم إتفاق بازل[3].

يجب الإشارة في البدء أن إتفاقية بازل الأولى إستهدفت بالدرجة الأولى كبريات البنوك العالمية كما أن تطبيق مبادئها يقع تحت مسؤولية السلطات الوطنية، فاللجنة ليس لها صفة الإلزام لتطبيق ما جاءت به (اللجنة لا تملك سلطات إلزامية للدول، ونتائجها لا تحمل أي قوة رسمية أو قانونية)[4].

الفرع الأول: مكونات رأس المال

يتكون رأس المال من شريحتين، وتشمل الشريحة الأولى رأس المال الأساسي، وتؤكد اللجنة على أن المكون الأساسي لرأس المال هو حقوق المساهمين الدائمة

---

(1) عمر حسن أحمد الحريف، **إدارة المخاطر- درهم وقاية خير من قنطار علاج**، مجلة الأموال، العدد السادس عشر، إدارة التخطيط والبحوث والإعلام، بنك امدرمان، السودان، سبتمبر 2006، ص: 23.

(2) BADR, **Normes bancaires: nouvelle proposition du comité de bale,** BADR-INFOS, N0 01, Janvier 2002, p: 16.

(3) طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على البنوك**، مرجع سبق ذكره، ص: 124.

(4) وليام كون، **إتفاق بازل 2 ينجز نهاية العام لكنه غير ملزم**، مجلة إتحاد المصارف العربية، العدد 275، أكتوبر 2003، ص: 71.

(أو الأسهم العادية) بالإضافة إلى الإحتياطات المعلنة، وتشمل حقوق المساهمين الدائمة الأسهم العادية المصدرة والمدفوعة بالكامل والأسهم الممتازة الدائمة غير المتراكمة، ويستثنى منها الأسهم الممتازة المتراكمة، علما أن المكونين الأساسيين لرأس المال الأساسي السابقين هما الأكثر شيوعا بين معظم أنظمة البنوك في العالم[1]، كما أن أغلب تقديرات السوق لكفاية رأس المال تبنى عليهما، هذا إلى جانب أثرهما البالغ في هوامش الربح المصرفي وعلى قدرة المنافسة في البنك، ويعكس تأكيد اللجنة على هذين المكونين الأهمية التي توليها لضمان تعزيز وتحسين صورة ومستوى مجموع مصادر رأس المال الذي تحتفظ به البنوك.

وتستبعد لجنة بازل من رأس المال الأساسي منعا لتضخيمه مايلي[2]:

- الشهرة أو السمعة، نظرا لأنها تعمل على تضخيم رأس المال الأساسي، كما أنها لا تتمتع بقيمة يستفاد منها عند تعرض البنك إلى خسارة تستوجب الاستعانة برأس المال.
- الاستثمارات (رؤوس الأموال) في المؤسسات المصرفية والمالية التابعة التي لم توحد ميزانياتها فالإطار العام يقوم هنا على أساس توحيد ميزانيات المجموعات المصرفية، ويرجع استبعاد هذا الاستثمار إلى أن معدل كفاية رأس المال يستند إلى البيانات المجمعة للبنك، ولقد تم استثناؤها لدفع المؤسسات المالية لتوحيد حساباتها لمعرفة نسبة كفاية رأس المال للمؤسسة كمجموعة واحدة، وعدم تكرار احتساب رأس المال في أماكن مختلفة تعمل فيها المؤسسة.
- الاستثمارات في رأس المال البنوك الأخرى والمنشآت المالية، وذلك لمنع تبادل الاستثمارات الرأسمالية بين البنوك والتي قد تؤدي إلى تضخم رأس المال والعمل على استقطاب رأس المال من المستثمرين الآخرين.

---

(1) سهير محمود معتوق، **لجنة بازل وكفاءة الرقابة المصرفية**، مجلة مصر المعاصرة، العدد 482، السنة السابعة والتسعون، القاهرة، أفريل 2006، ص: 14.

(2) نبيل حشاد، **بازل ما لها وما عليها**، مجلة البنوك، العدد الثالث والعشرون، يناير/ فبراير 2000.

أما الشريحة الثانية، فهي تتعلق برأس المال التكميلي أو المساند[1]، وتشمل[2]:

- **الإحتياطات غير المعلنة**: والتي يجب أن تكون معتمدة من قبل مراقب البنك، وهي تتكون من ذلك الجزء من الأرباح الصافية بعد الضريبة، بما يعني أنها تتمتع بالنوعية والصفات التي يتمتع بها الاحتياطي خاضعا للاستقطاع منه لأية مخصصات أو لمواجهة خسائر أية التزامات بل يجب أن يكون متاحا لمواجهة أية خسائر غير متوقعة في المستقبل، وقد ضمنت هذه الاحتياطات لرأس المال المساند لأن الأنظمة المحاسبية والرقابية في بعض الدول لا تعترف بها.
- **إحتياطات إعادة التقييم الأصول الثابتة والأوراق المالية**: تسمح بعض الدول للبنوك بإعادة تقييم أصولها الثابتة وذلك طبقا لسعر السوق، وتخضع إعادة تقييم الأوراق المالية لخصم قدره 55% لتوقع تقلب الأسعار والعبء الضريبي.
- **المخصصات العامة**: تنشأ هذه المخصصات لمواجهة الخسائر المحتملة في المستقبل، وليست ظاهرة الآن على أن تكون غير مخصصة لمواجهة ديون محددة بعينها بشرط أن تكون في حدود 1.25% من الأصول الخطرة، وقد ترتفع استثنائيا إلى 2%.
- **الأدوات ذات الصفات المشتركة بين رأس المال والدين**: وهي مجموعة من الأدوات تجمع بين صفات رأس المال والدين مثل الأسهم الممتازة المتراكمة، ويشترط أن تكون غير مضمونة ومن الدرجة الثانية ومدفوعة بالكامل، وغير قابلة للاسترداد برغبة حاملها إلا بموافقة السلطات الرقابية ويشترط أن تكون متاحة لامتصاص خسائر البنك بدون اضطراره إلى التوقف عن العمل، وهي بهذا تختلف عن الدين من الدرجة الثانية.
- **الدين الطويل الأجل من الدرجة الثانية**: وتشمل القروض المساندة لأجل على ألا تقل مدتها عن خمس سنوات، ويشترط أن يتم خصم 20% من قيمتها خلال

---

(1) تلزم الاتفاقية الأولى للجنة بازل أن رأس المال المساند أو التكميلي محدد بحد أقصى 100% من رأس المال الأساسي.

(2) محمود عبد السلام عمر، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

السنوات الخمس الأخيرة، وهي غير مؤهلة لمواجهة خسائر البنك الذي يزاول عمله إنما تستخدم عند التصفية، وعليه فإنها لا يجب أن تزيد قيمتها عن 50% من قيمة رأس المال الأساسي.

وتحسب الأموال الذاتية الصافية وفقا لما سبق ذكره بناءا على المعادلة التالية[1]:

الأموال الذاتية الصافية = الأموال الذاتية الأساسية + الأموال الذاتية المكملة – عناصر مطروحة

الفرع الثاني: نظام أوزان المخاطر (قياس كفاية رأس المال)

تستند طريقة قياس متانة رأس المال إلى نظام من أوزان المخاطرة يطبق على جميع الفقرات داخل وخارج الميزانية العمومية، وقد إستندت طريقة القياس إلى المخاطرة الإئتمانية للمقترض، وتحددت الأوزان الأساسية للمخاطر بـ (0%، 10%، 20%، 50%، 100%) [2] حسب أنواع الموجودات.

الجدول (14)

الأوزان المطبقة حاليا لمخاطر الأصول للعناصر داخل الميزانية

درجة المخاطر	البنـــود
%0	1. النقدية. 2. المطلوبات من الحكومة المركزية والبنوك المركزية بالعملة المحلية والممولة بها. 3. المطلوبات الأخرى من الحكومات المركزية لدول منظمة التعاون الإقتصادي (OCDE) وبنوكها المركزية. 4. 4- المطلوبات بضمانات نقدية وبضمان أوراق مالية صادرة من الحكومات المركزية في دول الـ (OCDE) أو مضمونة من قبل الحكومات المركزية لدول الـ (OCDE).

(1) Michel Rouach & Gérard Naulleau, op-cit, p: 271.

(2) بنك مصر، **حول الإطار الجديد لمعيار كفاية رأس المال (مقترحات لجنة بازل)**، النشرة الاقتصادية، السنة الرابعة والأربعون، العدد الأول والثاني 2001، ص: 98.

درجة المخاطر	البنـــــود
0% أو 10% أو 20% أو 50% حسبما تقرر السلطات المحلية.	المطلوبات من مؤسسات القطاع العام المحلية والقروض المضمونة من أو المغطاة بواسطة إصدارات أوراق مالية من تلك المؤسسات.
20%	1. المطلوبات المضمونة من بنوك التنمية متعددة الأطراف(مثل البنك الدولي) وكذلك المطلوبات المضمونة أو المغطاة بأوراق مالية صادرة عن تلك البنوك. 2. المطلوبات من البنوك المسجلة في دول الـ (OCDE) وكذا القروض المضمونة منها. 3. المطلوبات من شركات الأوراق المالية المسجلة في دول الـ (OCDE) والخاضعة لإتفاقيات رقابية وكذا مطلوبات بضمانات تلك الشركات. 4. المطلوبات من البنوك المحلية خارج دول الـ (OCDE) والمتبقي على إستحقاقها أقل من عام وكذا القروض المتبقي عليها أقل من عام والمضمونة من بنوك مسجلة خارج دول الـ (OCDE). 5. المطلوبات من مؤسسات القطاع العام غير المحلية في دول الـ (OCDE) والتي لا تتضمن مطلوبات الحكومة المركزية والقروض المضمونة بواسطة إصدارات أوراق مالية من هذه المؤسسات. 6. النقدية تحت التحصيل.
50%	القروض المضمونة بالكامل برهونات على العقارات السكنية التي يشغلها المقترضون أو التي سيؤجرونها للغير.

درجة المخاطر	البنــود
%100	1. المطلوبات من القطاع الخاص. 2. المطلوبات من البنوك المسجلة خارج دول الـ (OCDE) والتي يتبقى على ميعاد إستحقاقها فترة تزيد عن عام. 3. المطلوبات من الحكومات المركزية خرج دول الـ (OCDE) والتي يتبقى على ميعاد إستحقاقها فترة تزيد عن عام. 4. المطلوبــات مــن الحكومــات المركزيــة خــارج دول الـــ (OCDE)، (ما لم تكن ممنوحة بالعملة المحلية وممولة بها). 5. المطلوبات من الشركات التجارية المملوكة للقطاع العام. 6. المباني والآلات والأصول الأخرى الثابتة. 7. العقارات والإستثمارات الأخرى (بما في ذلك الإسـتثمارات في شكل مساهمات في شركات أخـرى لم تـدخل في الميزانيـة الموحد للبنك). 8. الأدوات الرأسمالية التي أصدرتها بنوك أخرى (ما لم تكن قد أستبعدت من رأس المال). 9. باقي الأصول الأخرى.

المصدر: طـارق عبـد العـال حمـاد، التطـورات العالميـة وانعكاسـاتها علـى البنـوك، مرجـع سـبق ذكره، ص: 138-139.

وهكذا، يتم التمييز بين مخاطر التمويل للأقطار من خلال التمييز بين المطلوبـات من القطاع العام المحلي (التي تطبق عليها أوزان منخفضة)، والمطلوبات التي تعبر حدود الدولة إلى القطاع العام الأجنبي (حيث تطبق عليها نسبة موحدة هي 100%)،كمـا أن المطلوبات طويلة الأجل من البنوك الأجنبية تخضع إلى نسبة وزن (100%)، ورغم أنه توجد عدة أنواع من المخاطر تتعرض لها البنوك، إلا أن تركيز اللجنة قـد جـاء بـصفة

أساسية على مخاطر الإئتمان وبشكل ثانوي على مخاطر التحويل القطري إذ تم تصنيف الدول في ضوء تقرير اللجنة إلى مجموعتين، وذلك على النحو التالي[1]:

1. **المجموعة الأولى**: وتشمل مجموعة الدول ذات المخاطر المتدنية – المنخفضة– والتي تضم دول منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OCDE)، بالإضافة إلى المملكة العربية السعودية بإعتبارها من الدول التي عقدت ترتيبات إقراضية خاصة مع صندوق النقد الدولي، حيث ترى لجنة بازل أن مجموعة محددة من دول العالم ممثلة في هذه الدول يمكن أن يحدد لإلتزامات حكوماتها المركزية أو البنوك المسجلة بها وزن مخاطر يقل عن الوزن المخصص لباقي دول العالم.
2. **المجموعة الثانية**: وتشمل باقي دول العالم، وإعتبرتها لجنة بازل دولا ذات مخاطر مرتفعة.

الفرع الثالث: معيار كوك

في ضوء المشاورات التي أجرتها اللجنة قبل إعدادها للتقرير النهائي، وصلت اللجنة إلى أنه لابد من تحديد معيار يمثل الحد الأدنى الذي يتوقع من البنوك الدولية أن تبلغه في نهاية المدة الإنتقالية، وأن يوضع هذا المعيار بمستوى يتوافق مع هدف تحقيق نسب رأس المال المستندة إلى قاعدة سليمة وذلك عبر الوقت ولكل البنوك الدولية، وعليه فقد أكدت أن النسبة المستهدفة (أو المتوخاة) التي سبق أن إقترحتها بتقريرها الأول وهي نسبة رأس المال إلى الموجودات (موزونة المخاطر) بمقدار 8% (منها ما لا يقل عن 4% راس مال أساسي) وتم الاعتماد على مبدأ التكييف التدريجي مع هذه النسبة إلى غاية تاريخ التطبيق الذي حدد في 31 ديسمبر 1992[2]، تمثل هذه النسبة معيار كوك[3] أو ما يطلق عليه بمعيار كفاية رأس المال[4]:

(1) محب خلة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص: 401.

(2) Armand Pujal, op-cit, p: 68.

(3) الرئيس السابق للجنة بازل ونائب محافظ بنك إنجلترا سابقا.

(4) Eric Lamarque, op-cit, p:79.

$$\text{معيار كوك} = \frac{\text{الأموال الذاتية الصافية}}{\text{الأخطار المرجحة}} \geq 8\%$$

وتعني هذه المعادلة بكل بساطة أنه يتوجب على البنك أن يضع 8 وحدات نقدية كإحتياط (الإحتفاظ بحد أدنى من رأس المال) مقابل كل 100 وحدة نقدية يتم إقراضها، ويعتبر الهدف الأساسي من معيار كوك هو الحد من مخاطر إفلاس العمل أو الأطراف المقابلة، إذ يقيد البنك في عملية منح الائتمان ويلزمه على الاحتفاظ بمستوى معين من الأموال الذاتية في مقابل التزاماته.

الفرع الرابع: تأثير معيار كوك على نشاط وإستراتيجية البنك

بغض النظر عن الإطار التقني والاحترازي لمعيار كوك، فان هذا المعيار له تأثيرات مهمة على التسيير الاستراتيجي للبنك وخصوصا على الإستراتيجية التجارية والمالية، فعلى مستوى الإستراتيجية التجارية للبنك يؤثر معيار كوك على سياسة التسعير وتطور محفظة المنتجات والأنشطة وتطور محفظة الزبائن وعلى التوزيع الجغرافي للأنشطة.

فعلى سبيل المثال للبنك ثلاث إمكانيات في طريقة تسعير منتجاته حيث يمكنه إدماج تكلفة الأموال الذاتية لكوك في سعر المنتجات (مع الأخذ بعين الاعتبار للوضعية التجارية للبنك في السوق المصرفي ووضعيته المالية) أو في هامش الربح (هنا البنك يتحمل كلية هذه التكلفة مما ينقص هامش الربح، ويمكنه التعويض بالبحث عن الحجم) أو في الاثنين معا (أي مناصفة)، من جانب آخر قد تفرض تكلفة كوك على البنك تفضيل المنتجات الأقل استهلاكا للأموال الذاتية عن غيرها كعمليات التوظيف والاستشارات والمنتجات ذات الترجيح الأقل (أقل أو يساوي 50%) مثل القروض العقارية والقروض الايجارية، كما أن لمعيار كوك أثر تطور مقاطع الزبائن حيث أن هذا المعيار يدفع البنوك إلى التعامل مع الزبائن الأقل ترجيحا للمخاطر.

مما سبق، قد يكون لمعيار كوك بعض التوجيهات الإستراتيجية في محفظة الأنشطة للبنك، والتي من بينها تأخذ طابع منتوج/زبون، فلو أخذنا مثلا خدمة الاستشارة المالية (ترجيح 0%) لعميل ينتمي لمنظمة OCDE (ترجيح 0%) يكون الخطر مساو للصفر على مرتين، في مقابل منح قرض غير عقاري (ترجيح 100%) لمؤسسة (ترجيح 100%) فيتحمل البنك لتكلفة مضاعفة (مرتين) فيما يخص تكلفة الأموال الذاتية لكوك.

أما من الجانب المالي فمعيار كوك له كذلك تأثير على البنك في هذا الجانب، مما يفرض على البنك بتسيير أمواله الذاتية والمخاطر المرجحة (أي طرفي معادلة كوك) في اتجاه رفع الأولى وتخفيض الثانية وحتى يتمكن البنك من رفع حجم أمواله الذاتية عليه اللجوء إلى:

- الرفع من حجم رأس المال، غير أن هذه الخطوة صعبة التحقيق حيث يجب أن يتمتع البنك بثقة كبيرة لدى المستثمرين حتى يمكنهم المساهمة في هذه العملية.
- الرفع من حجم الاحتياطات، وهي الخطوة الثانية التي يمكن للبنك أن يقوم بها، وهي بدورها تتوقف على النتائج المحققة وعلى سياسة توزيع الأرباح على المساهمين المتبعة، حيث كلما تحسنت مردودية البنك أمكنه ذلك من رفع حجم احتياطاته ومنه الرفع من حجم أمواله الذاتية.
- تحصيل فوائض قيمة من خلال التخلي عن بعض الأصول الثابتة في إطار قرض الإيجار.
- أخذ مساهمات في بعض المؤسسات، على أن تكون هذه المؤسسات تحوز على أموال ذاتية كبيرة يمكن للبنك من خلالها الرفع من حجم أمواله الذاتية (الأموال الذاتية للمؤسسات المساهم فيها تدعم ميزانية البنك دون أن يرتفع حجم المخاطر المرجحة)، كما يمكن أن تحدث عملية الاندماج المصرفي مع بنك أكبر حجما وأكثر مردودية، وقد سبق الإشارة في الفصل الأول من هذا البحث

أن الاندماج المصرفي من بين أهدافه ودوافعه الالتزام بمعيار كفاية رأس المال للجنة بازل.

ولتخفيض حجم المخاطر المرجحة يلجأ البنك إلى طريقة أساسية وهي توجيه محفظة أنشطته نحو المنتجات والزبائن الأقل ترجيحا للمخاطر، أما الوسائل التقنية (الحسابية) الأكثر ملاءمة فتتعلق بالتخلي عن أصول ثابتة لتحصيل فوائض قيمة (سبق ذكرها أعلاه) أو بيع أصول غير إستراتيجية، أو اللجوء إلى التوريق أو التسنيد لبعض حقوق البنك.

الفرع الخامس: تأثير الاتفاق الأول للجنة بازل على النشاط المصرفي الدولي

كان لإصدار لجنة بازل للرقابة المصرفية لاتفاقيتها الأولى عام 1988 الأثر الايجابي على الساحة المصرفية الدولية وساهمت إلى حد ما في إرساء الاستقرار المالي والمصرفي على الصعيد العالمي، مع تسجيل انخفاض الفوارق بين البنوك الدولية وتحقيق قدر لا بأس به من المنافسة العادلة بينها، غير أن أهم النجاحات التي حققها الاتفاق الأول فيعود إلى الاعتبارات التالية:

- بساطة المنهجية المعتمدة في احتساب كفاية رأس المال حيث يعتبر جوهر الاتفاق الأول معيار كوك (بسيط في معادلته) مع السهولة في تطبيقه التي تسمح بسهولة استيعابه من طرف البنوك.
- توجيه اهتمام وتركيز البنوك إلى أهمية الأموال الذاتية ودورها في التخفيف من حجم المخاطر المصرفية التي تواجهها، وربط تكلفة هذه الأموال بالسياسة التجارية والمالية والإستراتيجية للبنك.
- زيادة الاهتمام بالسوق والاعتماد في تقدير المخاطر المصرفية على تقديرات السوق، والمساهمة في تزايد الاهتمام بتحسين وتعزيز الرقابة على البنوك.
- تنظيم عمليات الرقابة على معايير كفاية رأس المال في البنوك وجعلها أكثر ارتباطا بالمخاطر التي تتعرض لها أصول البنك (جعلها أكثر واقعية).

- ترشيد توظيفات البنوك من خلال توجيهها إلى التوظيف في أصول ذات أوزان اقل من حيث المخاطرة والموازنة المستمرة بين حجم الأصول الخطرة ورأس المال المقابل لها، مع ربط سياسة التسعير بتكلفة الأموال الذاتية.
- لم يعد المساهمون في البنوك مجرد حملة أسهم ينتظرون العائد منها على غرار المؤسسات الأخرى بل أقحم ذلك المعيار مساهمي البنوك في صميم أعمالها حيث أن وجوب زيادة رأس المال بزيادة الأصول الخطرة (مع تصاعد الاهتمام بسلامة المراكز المالية للبنوك) قد ضاعف من مسؤولية الجمعيات العمومية في اختيار مجالس إدارات البنوك واتخاذ القرارات المالية المناسبة حتى لو اقتضى الأمر زيادة رأس مال البنك بمساهمات جديدة من أموال المساهمين الخاصة عند تعرض البنك لمخاطر وفق تقدير الجهات الرقابية، وهو ما من شأنه الوصول إلى دور أكثر فاعلية للمساهمين بما يساند الجهات الرقابية في عملها بل ويساند البنوك ذاتها[1].
- أصبح من المتاح للمساهم العادي أو لرجل الشارع القدرة على تكوين فكرة سريعة عن سلامة المؤسسات المالية وذلك من خلال أسلوب متفق على مكوناته وعناصره دوليا وبذات الصورة بين دول وأخرى أو بين بنك وآخر، وفيما لو قامت البنوك بالإعلان عن موقفها من الالتزام بالمعيار المذكور وقامت أيضا جهات الرقابة على البنوك من جانبها بمتابعة التزام البنوك بما يقضي به المعيار.
- الإسهام في دعم استقرار النظام المصرفي العالمي، وتوحيد متطلبات الرقابة والإشراف التي تخضع لها البنوك في الدول المختلفة مما قلل من التفاوت في قدرة البنوك على المنافسة، إلى جانب تمكين التنسيق بين السلطات الرقابية للدول المختلفة (بنوك مركزية وسلطات نقدية) وخاصة فيما يتعلق بتسهيل تبادل

(1) طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، مرجع سبق ذكره، ص: 147.

المعلومات بين هذه السلطات وتحسين الأساليب الفنية للرقابة على أعمال البنوك[1].

لقد نجح بالفعل الاتفاق الأول للجنة بازل في توحيد تسيير العمل المصرفي على الصعيد العالمي والإسهام في دعم استقرار النظام المصرفي العالمي وإزالة التفاوت في قدرة البنوك على المنافسة، وهي الأهداف التي سطرت عند إعداد الاتفاق.

المطلب الثالث: القواعد الإحترازية للجنة بازل

يعتبر معدل السيولة ومعدلا التغطية وتقسيم المخاطر من أولى القواعد الاحترازية المعمول بها على مستوى البنوك[2] بالنظر لارتباطهم بالمخاطر المصرفية التقليدية والتي يعتبر من أهمها المخاطر الائتمانية وسوف سنحاول في هذا الإطار أن نذكر أهم القواعد الاحترازية المنظمة للنشاط المصرفي المعمول بها على الصعيد الدولي والتي ظهرت بشكل بارز في سنوات الثمانينات أين تصادف تطورها وبروزها مع إصدار لجنة بازل للرقابة المصرفية لاتفاقيتها الأولى سنة 1988.

الفرع الأول: معدل السيولة[3]

يسمح هذا المعدل بضمان توفر البنوك بصفة دائمة على رصيد كافي من خلال إلزامها بالاحتفاظ بحد أدنى من الأموال بالخزينة للحد من عملية خلق النقود، حيث أن البنك الذي لا يحوز على سيولة كافية لا يستطيع من تطوير نشاطه الاقراضي[4].

---

(1) محمده عبد الحميد ثابت، **أثر تطبيق معايير لجنة بازل حول الملاءة المصرفية على الأداء المالي لبنوك القطاع العام التجارية في مصر**، مجلة البحوث التجارية المعاصرة، العدد الأول، المجلد السادس عشر، كلية التجارة بسوهاج، مصر، يونيه 2002، ص: 100.

(2) François Desmicht, op-cit, p:245.

(3) يسمح هذا المعدل بالحد من استعمال الموارد القصيرة الأجل لتمويل استعمالات قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.

(4) Eric Lamarque, op-cit, p: 81.

من جهة أخرى تمكن السيولة البنك من مواجهة مختلف إلتزاماته خصوصا تلك غير المتوقعة فالإنخفاض المستمر في الخزينة قد يشكل عامل حاسم ليس فقط في توقف نشاط المؤسسة المعنية بل يؤثر كذلك على البنوك الأخرى التي تربطها علاقات معها.

الأصول الجارية < شهر واحد + المقرض الصافي لعمليات الخزينة وما بين البنوك ≤ 100%
المطلوبات من الخصوم < شهر واحد + المقترض الصافي لعمليات الخزينة وما بين البنوك

يحسب صافي المقرض والمقترض لعمليات الخزينة وما بين البنوك على أساس رصيد الخزينة، إذ يستخرج بالفرق بين الأموال المدينة مثل الأموال بالصندوق، الحسابات الجارية المدينة، القروض ليوم بيوم، والأموال الدائنة مثل الحسابات الجارية الدائنة، حساب البريد الجاري، الخزينة، إقتراض ليوم بيوم... الخ. وإذا كانت الأموال المدينة أقل من الأموال الدائنة ينتج رصيد يسمى"مقرض صافي".

وتتعلق المطلوبات من الخصوم القصيرة الأجل بودائع الزبائن (ودائع جارية، لأجل، سندات الصندوق والإدخار، حسابات الدفتر...الخ)، بالإضافة إلى الإقتراضات الواجب تسديدها في مدة أقل من شهر واحد، ويتم ترجيح هذه العناصر بمعدل 20%، أما الأصول الجارية فتخص منتوجات القروض للزبائن وسندات الخزينة ذات مدة أكبر من سنتان بقي على تحصيلها أقل من شهر (ترجح بـ 100%) والقيم المنقولة (ترجح بـ 50%)، وأخيرا سندات الصندوق ذات طابع الوديعة والضمان (ترجح بـ 15%) [1].

لا يؤثر معدل السيولة – مع الإشارة إلى صعوبة تحديده – بشكل مباشر وواضح على الإستراتيجية التجارية للبنك، فمن وجهة النظر المالية يلزم هذا المعدل البنك بمتابعة دائمة لاحتياجات وفوائض الخزينة مما يتطلب القيام بتعديلات دورية لاحترام نسبة معدل السيولة وهذا ما قد يجعل البنك يتحمل تكاليف إضافية.

(1) للمزيد راجع:

Michael Rouach & Gérard Naulleau, op-cit, pp:279-281.

الفرع الثاني: معدل تغطية وترجيح المخاطر

يعرف هذا المعدل كذلك بمعدل "كوك" في بازل1 وبمعدل "ماكدونا" في بازل2، وسوف نقتصر في هذه المرحلة على تحديد هذا المعدل بالنسبة للعناصر خارج الميزانية، على أن يتم دراسة العناصر داخل الميزانية لاحقا عند التعرض للجنة بازل في اتفاقها الأول في المبحث التالي، ويتم حساب المخاطر المرجحة لهذا الصنف على مرحلتين:

1. **المرحلة الأولى:** يتم تطبيق معامل التحويل الخاص بكل إلتزام، هذا يؤدي إلى الحصول على معدل أو نظير لمخاطر الإقراض، وتتمثل معاملات التحويل في النسب التالية[1]:

- 0% لإتفاقات إعادة التمويل (المدة أقل من سنة)، فتح قروض (المدة أقل من سنة)، الإلتزامات القابلة للإلغاء بشروط يضعها البنك في أي وقت وبدون إعلام مسبق.
- 20% للسندات المكفولة، وللإعتمادات المستندية أين تمثل البضاعة ضمان.
- 50% لفتح القروض المعتمدة للزبائن (المدة أكثر من سنة)، للضمانات الإحتياطية والكفالات وباقي الضمانات الممنوحة للزبائن أو لبنوك أخرى (المدة أكثر من سنة).
- 100% لأوراق القبض، وللضمانات المحجوزة لدى بنوك تجارية على مخاطر متعلقة ببنوك أخرى ولضمانات تسديد القروض الموزعة من طرف بنوك أخرى.

مقابل مخاطرة الإقراض = إلتزامات خارج الميزانية * معامل التحويل

2. **المرحلة الثانية:** يتم حساب المخاطرة المرجحة بضرب نظير مخاطرة الإقراض في معامل الترجيح:

المخاطرة المرجحة = مقابل مخاطرة الإقراض * نسبة أو معامل ترجيح المخاطرة

(1) Ibid, pp: 285- 286.

أما بالنسبة للالتزامات المتعلقة بأسعار الصرف (swaps, options de change à terme, options sur devises, etc..) وأسعار الفائدة (swaps, cap, floors, options sur taux d'interes, etc..) فيتم تطبيق طريقتين للحساب(1):

1. طريقة الخطر الجاري:

مقابل خطر القرض = تكلفة الإحلال الإجمالية (تحسب بناءا على سعر السوق) لجميع التعاقدات المربحة + المبلغ المتعلق بخطر القرض الممنوح إلى غاية تاريخ الاستحقاق (القيمة الاسمية * المعامل)

مصفوفة المعاملات هي كالتالي:

المدة المتبقية	سعر الفائدة	سعر الصرف
أقل من سنة	%0	%1
أكبر من سنة	.5%0	%5

2. الطريقة الجزافية (الخطر الأولي):

مقابل خطر القرض = القيمة الاسمية لكل عقد * المعامل

مصفوفة المعاملات هي كالتالي:

المدة الأولية لأسعار الفائدة المدة المتبقية لأسعار الصرف	أسعار الفائدة	أسعار الصرف
أقل من سنة	.5%0	%2
أكبر من سنة و أقل من سنتان	%1	%5
لكل سنة إضافية	%1	%3

(1) Ibid, pp: 286-287.

الفرع الثالث: معدل تقسيم المخاطر

يسمح تقسيم المخاطر للبنك من تفادي تحمل مخاطر كبيرة ناتجة عن إفلاس عميل أو مجموعة من العملاء، كما يمكن من مراقبة تأثيرات المخاطر الكبرى والتي قد تؤدي إلى إفلاس مجموعة من البنوك تباعا، على هذا الأساس يعرف الخطر الكبير على أنه "مجموعة من المخاطر الناتجة عن عمليات مع نفس العميل بحصوله على 15% من حجم الأموال الذاتية للبنك"، ويتم حساب معدل تقسيم المخاطر وفق المعادلة التالية[1]:

$$\frac{\text{المخاطر الناتجة عن العميل أو مجموعة من العملاء}}{\text{الأموال الذاتية}} < 40\%$$

يساعد معدل تقسيم المخاطر البنوك في الحد من المخاطر التي قد تنجم عن كبار زبنائها، ولتسيير هذا المعدل على البنك البحث في الرفع من حجم أمواله الذاتية من جهة، ومن جهة أخرى قيامه بمتابعة تجارية حذرة لكبار زبائنها حتى يضمن البنك أن القروض التي منحها لهم لا تتجاوز لكل واحد منهم على حدى 40% من الأموال الذاتية للبنك.

الفرع الرابع: معدل الأموال الذاتية والمصادر الدائمة

يهدف هذا المعدل إلى ضمان حد أدنى من تغطية الاستعمالات الطويلة للبنك بموارد ومصادر دائمة وهذا للحد من خطر تحويل تواريخ الاستحقاق (الحد من قدرة البنك في تمويل قروض طويلة الأجل) وهذا المعدل كذلك من معدلات تغطية خطر السيولة [2].

$$\frac{\text{الأموال الذاتية + المصادر الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة + الإستعمالات > 5 سنوات}} \geq 60\%$$

(1) Ibid, pp: 275-276.
(2) Eric Lamarque, op-cit, p: 81.

يؤثر هذا المعدل على الإستراتيجية التجارية للبنك، حيث يعمل على تخفيض منح القروض الطويلة الأجل ومنها بالأساس قروض السكن التي تتجاوز غالبا مدة خمسة سنوات، فعلى البنوك إذا رغبت في رفع حجم القروض أن توفر مصادر ذات فترات متكافئة على الأقل أكبر من خمسة سنوات وفي حدود 60% كحد أدنى من حجم إستعمالاتها، وهذا ما من شأنه التأثير على مردودية البنوك.

ويستعين البنك في سعيه للرفع من حجم مصادره وموارده بالرفع من حجم أمواله الذاتية واللجوء إلى الاقتراض السندي أو البحث عن ودائع تتجاوز مدتها 5 سنوات، وبالمقابل يحاول البنك التخفيض من حجم استعمالاته من خلال التقليص من القروض المتوسطة والطويلة الأجل وبيع القيم المنقولة أو توريق الديون بطرحها في شكل أوراق مالية بالأسواق المالية لمدة تتجاوز 5 سنوات.

الفرع الخامس: معدل متابعة وضعيات الصرف

تعرف وضعية الصرف للعميل برصيد حقوقه وإلتزاماته من العملة الصعبة في زمن محدد[1]، ونفرق بين وضعية طويلة (الحقوق أكبر من الإلتزامات)، ووضعية قصيرة (الإلتزامات أكبر من الحقوق) ووضعية معدومة (الإلتزامات تساوي الحقوق)، وتهدف المعدلات أدناه إلى مراقبة خطر الصرف لتفادي تأثير هذا الخطر على الوضعية المالية للبنك[2]:

$$\frac{\text{وضعية طويلة أو قصيرة لكل عملة صعبة}}{\text{الأموال الذاتية}} \leq 15\%$$

(1) تحسب وضعيات الصرف الطويلة والقصيرة الأجل بناءا على المعطيات التالية:

- عناصر الأصول والخصوم المحررة بالعملة الصعبة.
- عمليات الصرف العاجلة والآجلة.
- عمليات شراء وبيع الأصول المالية الآجلة المحررة بالعملة الصعبة وامتيازات الصرف.

(2) Idem.

مجموع الوضعيات القصيرة لمجموع العملات الصعبة / الأموال الذاتية	≤ 40%

يساعد هذا المعدل بتسيير فعال لوضعية الصرف، ويمكن من التقليل من التعامل بالعملة الصعبة و/أو الترجيح بين مختلف العملات الصعبة، وتجدر الإشارة إلى أن الرفع من حجم الأموال الذاتية يسمح بتسيير فعال ومثالي لخطر سعر الصرف مما يوضح أهمية دور الأموال الذاتية في البنك.

الفرع السادس: تأمين الودائع

تفرض تقنية تأمين الودائع على البنوك أخذ حصص في إنشاء هيأة تأمين متخصصة في تأمين الودائع البنكية، وهذا بهدف ضمان حصول المودعين على أموالهم في حالة إفلاس البنك المودعة لديه ويمول هذا الصندوق بموجب إشتراكات أو مساهمات تلتزم البنوك بسدادها، وغالبا ما تكون المساهمات كنسبة من حجم ودائع البنك(1)، وقد دعت لجنة بازل من خلال إحدى مبادئ الرقابة الفعالة إلى إيجاد نظام لتأمين الودائع، على إعتبار أنه يمثل أحد ترتيبات الأمان التي توفر الحماية لأموال المودعين في البنوك وتدعم المنافسة فيما بينها وتعزز الثقة في النظام المصرفي.

وينطوي نظام التأمين على الودائع على دعم ومساندة البنوك المشتركة فيه التي تواجه أزمة سيولة وتجنب وصولها إلى مرحلة الإفلاس وما ينجم عنه من فقدان الثقة وتزعزع إستقرار النظام المصرفي ويقوم هذا النظام على التعاون والتكافل بين وحدات

---

(1) عبد القادر بريش، **أهمية ودور نظام التأمين على الودائع – مع إشارة إلى حالة الجزائر**، الملتقى الوطني الأول حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية – الواقع والتحديات، جامعة الشلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004، ص: 92.

الجهاز المصرفي مما يعزز الثقة لدى المودعين[1] وتعتبر هيأة التامين وفقا لطبيعة عملها مؤسسة للمراقبة وإعادة التمويل[2].

إن إنشاء نظام التأمين على الودائع من شأنه تخفيف العبء على البنك المركزي الذي تقع على عاتقه مهمة المقرض الأخير، فيقوم بإقراض البنوك التي تواجه صعوبات مالية، لذا فإن للبنوك المركزية مصلحة أساسية في وجود صندوق التأمين على الودائع، كما يمكن نظام التامين على الودائع من خلق آليات التنسيق والتعاون بين مختلف وحدات الجهاز المصرفي الأمر الذي يدعم إستقراره ومتانته، وفي هذا الإطار فمن شأن نظام التأمين على الودائع ترسيخ الثقة في البنوك سواء من ناحية العملاء والبنوك المحلية أو من ناحية المراسلين والأسواق العالمية وتنعكس هذه الثقة على زيادة حجم الودائع بصورها المختلفة، وزيادة حجم المعاملات البنكية[3].

بالإضافة لما سبق ذكره من قواعد احترازية تنظم النشاط المصرفي وتحدد اطر عمله، يمكننا أن نجد قواعد أخرى غير التي تم ذكرها أعلاه، ويحصل هذا الاختلاف بالنظر لخصوصية النشاط المصرفي في كل دولة، زيادة على ذلك قد نجد تشابه في تطبيق القواعد الاحترازية مع اختلاف في المعدلات والنسب ولكن تعتبر القواعد التي سبق ذكرها من أهم ما يتم تطبيقه على صعيد الأنظمة المصرفية الدولية، ويمكن إضافة معدلات ونسب أخرى على غرار معدل مساهمة البنوك في المؤسسات المالية والمصرفية والصناعية والتي لا يجب أن تتجاوز حدود 15% من الأموال الذاتية لكل مساهمة ونسبة 60% من مجموع الأموال الذاتية لمجموع المساهمات، كما نجد أيضا

---

(1) بنك مصر، النشرة الاقتصادية، السنة السادسة والثلاثون العدد الثاني، 1994، ص:49.

(2) أنظر في ذلك:

- Danièle Nouy, **Le Risque systémique**, Cahiers Economiques et Monétaires, N040, Banque de France, 1992 pp: 303-327.
- Michel Agliette & Philippe Moutot, **Le Risque de système et sa prévention,** Cahiers Economiques et Monétaires, N041, Banque de France, 1993, pp: 21-53.

(3) حافظ كامل الغندور، **مؤسسات ضمان الودائع كأداة لمعالجة المشكلات المصرفية**، إتحاد المصارف العربية، 1992، ص: 52.

معدل مراقبة المخاطر الكبرى الذي يقيس خطر إفلاس كبار مقترضي البنك على السلامة المالية لهذا الأخير، حيث لا يجب أن تتجاوز التزامات البنك لنفس المقترض نسبة 25% من الأموال الذاتية، مع إلزام البنك بإعلان عن كل التزام يتجاوز 10% من الأموال الذاتية - عند هذا المستوى يمثل الزبون خطر كبير للبنك - وأن لا تتجاوز قيمة مجموع المخاطر الكبرى ثمان (8) مرات قيمة الأموال الذاتية الصافية للبنك[1].

(1) Eric Lamarque, op-cit, p:82.

المبحث الرابع
إتفاقية لجنة بازل الثانية

على الرغم من النجاح الملحوظ الذي صادفه تطبيق الإتفاقية الأولى للجنة بازل لعام 1988 برزت أسباب عدة فرضت إعادة النظر في هذه الإتفاقية، وتم إدخال عدة تعديلات استلزمتها التطورات الحديثة التي أتت بأدوات مالية جديدة كنتيجة لانفتاح أسواق المال على بعضها البعض بصورة غير مسبوقة، فضلا عن الرغبة في تجنب بعض التجاوزات في الفصول الأصلية للاتفاق.

المطلب الأول: دوافع تعديل الاتفاقية الأولى للجنة بازل

لم يمر على تطبيق الاتفاقية الأولى للجنة بازل إلا سنوات قليلة حتى ظهرت العديد من أوجه القصور فيها والعديد من الانتقادات التي مست مضمون الاتفاقية من جهة، ومنها ما لم يتعلق بمضمونها بقدر ما كان نتيجة تغيرات وتطورات شهدتها الساحة المصرفية على الصعيد العالمي من جهة أخرى بشكل فرض تعديل الاتفاقية الأولى حتى تتماشى مع هذه التطورات.

الفرع الأول: دوافع تعديل مضمون الاتفاقية الأولى

من أهم الدوافع التي أدت إلى تعديل الاتفاقية الأولى بالنظر إلى مضمونها نذكر مايلي:

- لم يأخذ معيار كفاية رأس المال في الاتفاقية الأولى بعين الاعتبار مخاطر التشغيل ومخاطر السيولة ومخاطر السوق (تم إدراج مخاطر السوق في حساب كفاية رأس المال سنة 1996)، خصوصا وأن هذه المخاطر أصبح لها تأثير كبير جدا في عقد التسعينات من القرن العشرين أي بعد صدور بازل1.
- تحيز الاتفاقية الأولى في ترجيح أوزان مخاطر الأصول لدول منظمة التعاون الاقتصادي على حساب باقي دول العالم دون النظر إلى تطور نوعية المقترض.
- عدم مراعاة الاتفاقية الأولى لمجموعة من الضمانات التي تستخدمها عدة بنوك للتخفيض من حجم المخاطر سوى في حالة الضمانات العقارية.

- اعتماد معيار كوك على تقدير ثابت وغير مرن لمخاطر الائتمان، مع اعتماد على عدد قليل من أصناف المخاطر المرتبطة بمستوى ترجيح يتراوح ما بين 0% إلى 100% مع الفصل بين مجموعتين فقط للمقترضين (مجموعة OCDE وباقي دول العالم).
- تكمن محدودية الاتفاقية الأولى في اعتمادها على مقاربة وحيدة في معالجة المخاطر دون الأخذ بعين الاعتبار لطبيعة وحجم هذه المخاطر (خصوصيتها) لدى كل بنك وقدرة هذا الأخير في التحكم فيها ومراقبتها (عدم الأخذ بعين الاعتبار الاختلافات بين البنوك).
- تصنيف إعتباطي للأخطار، وعدم إمكانية تفسير الترجيح، مع عدم الأخذ المعيار بعين الإعتبار المدة الأصلية أو المتبقية للقروض ولا التنوع القطاعي.

الفرع الثاني: الدوافع الخارجية لتعديل الاتفاقية الأولى

بالإضافة إلى أوجه النقص والقصور التي مست مضمون الاتفاقية الأولى، فقد أبرزت المتغيرات والتطورات المتسارعة التي شهدها عقد التسعينات من القرن الماضي عدة تحديات بشكل فرض ضرورة القيام بتعديلات على معيار كفاية رأس المال، ومنها نذكر مايلي:

- دخول مؤسسات مالية غير مصرفية في السوق المصرفي وتقديمها لخدمات مصرفية دون أن تقع تحت إلزامية التقيد بمتطلبات معيار كفاية رأس المال، وهذا ما أضعف القدرة التنافسية للبنوك التي تقدم نفس الخدمات.
- تزايد اهتمام البنوك نتيجة لتطبيقها معيار كوك بجانب الربحية ورأس المال في مقابل إغفال حجم ميزانية البنك ومعدلات نمو عناصرها المختلفة والتي قد يكون من بينها ما له علاقة بأهداف اقتصادية ومالية ونقدية وطنية، ومنها التقليل من حجم الائتمان.
- إمكانية لجوء بعض البنوك إلى تضخيم أرباحها لزيادة الاحتياطات عن طريق عدم الالتزام بتكوين مؤونات ومخصصات كافية وفقا للقواعد المعمول بها.

- إمكانية لجوء بعض البنوك إلى تقديم بدائل الائتمان خارج الميزانية دون التقيد في ترجيح مخاطرها وفق متطلبات معيار كفاية رأس المال.

بناءا على ما سبق نستطيع القول أن اتفاقية بازل الأولى الصادرة سنة 1988 بدأت بوادر تعديلها سريعا – حتى قبل التاريخ النهائي المحدد لبداية تطبيقها في نهاية 1992 – بالنظر لحجم الصعوبات والانتقادات الموجهة لها مباشرة عقب إصدارها، وتجدر الإشارة إلى أنه تم تسجيل على مستوى العديد من دول العالم بداية من سنوات التسعينات من القرن الماضي انخفاض واضح وكبير في حجم القروض البنكية ونمو عام ضعيف للاقتصاد[1]، ويمكننا تلخيص أهم المراحل التي شهدتها هذه الاتفاقية في إطار عملية تعديلها وتحضيرا لإصدار الاتفاقية الثانية فيمايلي[2]:

- جويلية 1988: إطلاق الاتفاقية للتحضير في تطبيقها وهي متعلقة بمعيار كفاية رأس المال.
- نوفمبر 1991: أول تعديل للاتفاقية بتضمين المؤونات العامة أو الاحتياطات العامة للحقوق المشكوك فيها في حساب الأموال الذاتية.
- 31 ديسمبر 1992: البدء في التطبيق الفعلي لمعيار كوك.
- جويلية 1994: ثاني تعديل للاتفاقية يتعلق بمعيار ترجيح المخاطر لدول OCDE.
- أفريل 1995: تعديل ثالث للاتفاقية يخص المقاصة الثنائية لعروض البنوك على المشتقات.
- جانفي 1996: رابع تعديل للاتفاقية بإدماج مخاطر السوق في حساب معيار كوك.
- جانفي 1998: اتفاق محافظو البنوك المركزية لدول مجموعة العشرة لتعديل اتفاق 1988.

---

(1) Joseph Bisignano, **Qui ont été les privilégiés de Cook? perdants et gagnants de la réglementation des fonds propres**, Revue d'Economie Financière, N073, Paris, Février 2004, p:77.
(2) Armand Pujal, op-cit, pp: 75-76.

- 3 جوان 1999: نشر أول وثيقة استشارية للاتفاقية الجديدة حول كفاية الأموال الذاتية مقدمة في الإطار العام للإصلاح.
- 16 جانفي 2001: نشر ثاني وثيقة استشارية موسعة لمجال الاختيارات.
- 29 أفريل 2003: نشر ثالث وثيقة استشارية نهائية لتقديم الاقتراحات.
- 5 ماي 2003: نشر نتائج ثالث دراسة استشارية للاتفاق الجديد.
- 11 أكتوبر 2003: نشر المقترح الجديد للجنة بازل حول متطلبات الأموال الذاتية لتقديم الاستشارات والتعليقات إلى غاية 31 ديسمبر 2003.
- السداسي الأول 2004: نشر الاتفاق الثاني النهائي.
- 31 ديسمبر 2006: البدء الفعلي في تطبيق بازل 2.

المطلب الثاني: مضمون الاتفاقية الثانية للجنة بازل ومجال تطبيقها

عندما بدأ التفكير في تعديل بازل واحد في نهاية التسعينات إستقر الرأي، وخاصة تحت تأثير رئيس اللجنة آنذاك "ماكدونا" بألا يقتصر على مراجعة الحدود الدنيا لكفاية رأس المال، بل أن تنتهز اللجنة فرصة التعديل للنظر في الموضوع بإعتباره معالجة للقضية الرئيسية للبنوك وهي إدارة المخاطر[1]، وبحيث يتضمن التعديل تقديم الحوافز للبنوك للإرتقاء بأساليب إدارة المخاطر، وأن تتوسع أهداف الرقابة لضمان إستقرار النظام المالي في مجموعه وليس مجرد ضمان إستمرار البنك وكفاءة إدارته[2]،

---

(1) يعتبر الكثير من المصرفيين اتفاقية بازل الثانية بمثابة نقطة انطلاق لثقافة مصرفية جديدة كما يعتبرون إدارة المخاطر هي العمود الفقري لهذه الثقافة وإدارة المخاطر بصورة عامة هي عبارة عن منهج أو مدخل علمي للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر العارضة المحتملة وتصميم وتنفيذ إجراءات من شأنها تقليل إمكانية حدوث الخسارة أو تقليل الأثر المالي للخسائر التي تقع إلى أدنى حد ممكن.

(2) صندوق النقد العربي، **الملامح الأساسية لإتفاق بازل إثنان والدول النامية**، أبو ظبي، سبتمبر 2004، ص: 16، من موقع الأنترنت:

www.amf.org.ae/vArabic/showPage.asp?objectID={77732A7C-F0FA-4EC9-BDEF-0736AF18AEE}&lI-=0#1, Consulté le : 02/05/2005.

مع العلم أن العديد من البنوك خلال فترة التسعينات من القرن الماضي قد طورت ذاتيا أساليب أكثر تقدما وفاعلية في إدارة المخاطر المالية، وأصبح من الضروري أن تلاحق معايير كفاية رأس المال هذا التطور في التكنولوجيات وفي الإدارة المالية للبنوك، وجاءت الأزمة المالية الأسيوية مؤكدة أنه لا يكفي الإقتصار على السلامة المالية لكل بنك على حدى[1].

لقد تم تصميم الإطار الثاني للجنة بازل للتعامل مع التعقيدات والمتغيرات الجديدة المشار إليها ولتحسين جودة متطلبات رأس المال لتعكس الوزن الحقيقي للمخاطر الجديدة التي تتعرض لها البنوك تم وضع الأهداف التالية لبازل اثنان[2]:

- تعزيز وتقوية العلاقة بين مستوى الأموال الذاتية القانونية وجانب المخاطر الخاصة بكل بنك.
- دفع وحث البنوك على تطوير أنظمة داخلية لقياس المخاطر.
- تقوية دور سلطات الرقابة والإشراف (الدعامة الثانية) وتعزيز دور الأسواق (الدعامة الثالثة).
- ضبط مجموعة المخاطر المصرفية سواء عن طريق متطلبات الأموال الذاتية (مثل مخاطر التشغيل) أو عن طريق سياق ومسار المراقبة الاحترازية (مثل مخاطر أسعار الفائدة على محفظة البنك).

وفي سبيل تحقيق هذه الأهداف، إرتكز الإطار الجديد للجنة بازل الثانية على ثلاثة دعائم أساسية ويتعلق الأمر بمتطلبات كمية (الدعامة الأولى)، ورقابة احترازية ذات كفاءة للخطر المعتبر الذي يواجهه البنك (الدعامة الثانية)، واتصالات مالية ذات مستوى (الدعامة الثالثة)، وتمثل هذه الدعائم الثلاثة مجموعة متكاملة لا يجب الفصل

---

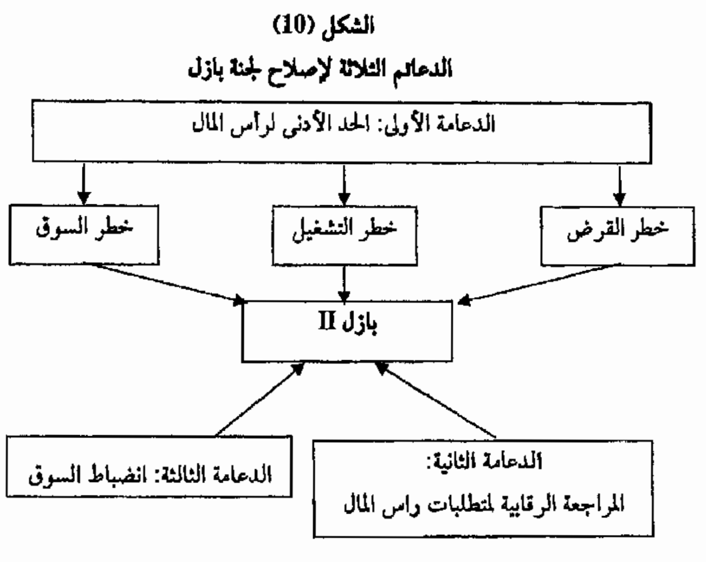
(1) رغم تقيد العديد من البنوك الأسيوية التي شملتها الأزمة المالية لسنة 1997 فيما بعد كانت متقيدة تماما بمعيار كفاية رأس المال بنسبته المحددة بـ 8%، مما دفع إلى ضرورة الاهتمام بالحدود النوعية الدنيا لكفاية رأس المال.

(2) Antoine Sardi, **BALE II**, Editions AFGES, Paris, 2004, p: 15.

بين دعائمها، حيث لا يمكن اعتبار أن الاتفاقية الثانية للجنة بازل قد تم تطبيقها إذا كان الالتزام بإحدى دعائمها ضعف، وإن كان في بعض الدول يتم التركيز على الدعامة الأولى إلا أنه لا يمكن اعتبار هذه الحالة إلا عبارة عن مرحلة انتقالية[1].

الشكل (10)

الدعائم الثلاثة لإصلاح لجنة بازل



المصدر: Antoine Sardi, op-cit, p: 21.

ركزت لجنة بازل على ضرورة تفاعل الدعائم الثلاثة لتحقيق فعالية إطار رأس المال الجديد[2]، فلا يكفل تحديد حد أدنى لمتطلبات رأس المال تحقيق وتدعيم الثقة والسلامة للنظام المصرفي، ولذلك فلا بد من المزج بين معدل إدارة فعالة لإدارة البنك وانضباط السوق وكذلك الإشراف والمراقبة، ولما كان الهدف الأساسي من الاتفاقية

(1)Danièle Nouy, **L'Economie du nouveau dispositif et les conséquences de la nouvelle réglementation**, Revue d'Economie Financière, N0 73, Paris, Février 2004, p: 99.

(2) إجمال في البنوك سنة 2005) بشكل عام على أعمال لجنة بازل.

الثانية هو حماية المودعين في إطار مصرفي آمن يضمن لهم ذلك فانه يصبح الجهد الأساسي هو التأكد الدائم من أن رأس المال المعترف به – وفقا لإجراءات كفاية رأس المال – سيكون دائما متاحا للمودعين إذا استدعت الضرورة لذلك، وهو ما يستدعي بالتالي أن يقوم المراقبون باختبار كفايته في كل بنك على حدى باعتباره قائما بحد ذاته.

واقترحت لجنة بازل توسيع نطاق تطبيق الاتفاقية الثانية لتشمل المخاطر التي تتعرض لها الشركات القابضة التي تتبعها المجموعات المصرفية بالكامل، فضلا عن المخاطر التي تتعرض لها البنوك بصورة منفردة داخل المجموعة، وقد عرفت اللجنة المجموعة المصرفية بأنها المجموعة التي يغلب على نشاطها الأنشطة المصرفية(1)، كما ستطبق الاتفاقية الثانية على البنوك ذات النشاط الدولي.

ونتيجة لتوسع البنوك في السنوات الأخيرة في تقديم خدمات مالية غير مصرفية –مثل خدمات الأوراق المالية والتأمين– فان لجنة بازل قد أوضحت في إطارها الجديد كيفية معالجة هذه المستجدات فيما يتعلق بمتطلبات رأس المال، كما أوضحت اللجنة المعالجة التي يجب إتباعها بالنسبة لحصص الأقلية التي تمتلكها البنوك في الشركات التجارية وكذلك بالنسبة للبنوك التابعة والفروع(2).

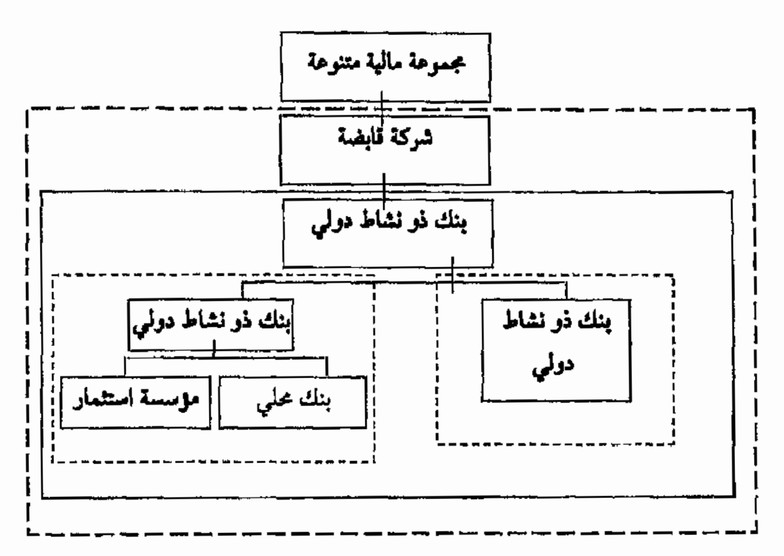
---

(1) بنك الإسكندرية، **مشروع الإطار الجديد لمعدل كفاية رأس المال الذي أصدرته لجنة بازل**، النشرة الاقتصادية، المجلد 31، 1999، ص: 94.

(2) على الرغم من أن الإطار القديم لكفاية رأس المال كان قد أعد ليتناسب مع طبيعة عمل البنوك ذات النشاط الدولي في مجموعة الدول العشر إلا أن الكثير من دول العالم قد التزمت بتطبيق هذا الإطار بما في ذلك البنوك ذات النشاط المحلي فقط، حيث تجاوز عدد الدول التي التزمت بتطبيق الإطار القديم 100 دولة، وهو ما أدى إلى خلق التجانس بين النظم الإشرافية على المستوى العالمي.

الشكل (11)

مجال تطبيق الاتفاقية الثانية للجنة بازل



المصدر: La Nouvelle proposition de Bale, à partir du site d'internet:
www.cetai.hec.ca/leroux/LA%20NOUVELLE%20PROPOSITION%20DE%20bALE.pdf, Consulté le: 01/08/2008.

المطلب الثالث: الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال

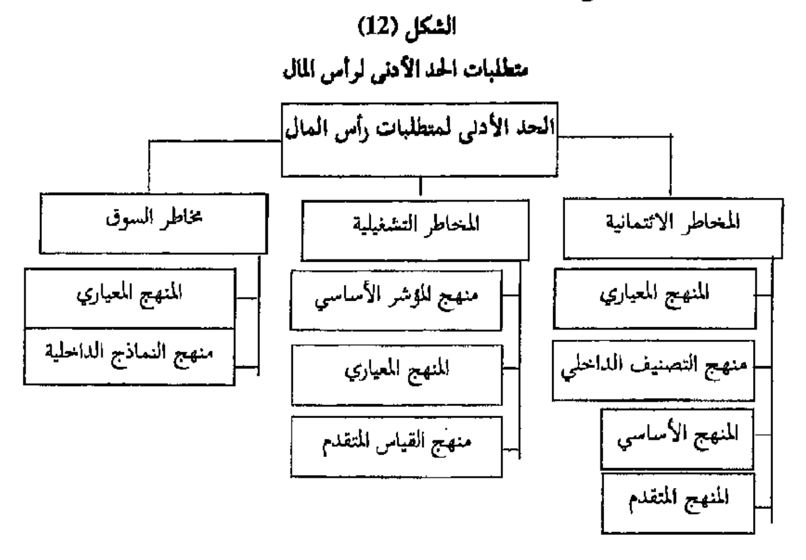
تقترح الدعامة الأولى للاتفاقية الثانية للجنة بازل مجموعة من الخيارات للبنوك في سبيل تحديد متطلبات رؤوس الأموال المرتبطة بمخاطر الائتمان ومخاطر التشغيل (وتم الإبقاء على نفس النمط المعمول به لمخاطر السوق الصادر سنة 1996)[1]، وتسمح المقاربة المعتمدة في هذه الدعامة للبنوك باختيار – وفقا لطبيعة المراقبة التي تمارسها – أفضل الطرق المناسبة لحجم المخاطر المصرفية التي تواجهها ولدرجة تطور

(1) Cem karacadag & Michael W. Taylor, **Vers une nouvelle norme bancaire mondiale Propositions du Comité de Bâle**, Finances & Développement, Décembre 2000, p: 52.

وسائل تسييرها الداخلية، وتنتظر لجنة بازل في هذا الإطار أن تسعى البنوك إلى تطبيق الطرق المتقدمة تباعا مع تحسين قدراتها في قياس وتسيير المخاطر.

الشكل (12)

متطلبات الحد الأدنى لرأس المال



المصدر:

Bureau de surintendant des institutions financières, **Nouvelles normes d'adéquation des fonds Propres (BaleII),** Juillet-Aout 2004, p: 04, à partir du site d'internet :

www.osfibsif.gc.ca/app/DocRepository/1/fra/discours/Presentation_to_DTIs_Basel_II_f.ppt, Consulté le : 01/08/2008.

كما هو مبين في الشكل أعلاه، فقد صنفت لجنة بازل المخاطر إلى ثلاث مجموعات: المخاطر الائتمانية، مخاطر السوق، مخاطر التشغيل، واقترحت اللجنة نظاما أكثر تطورا لمواجهة تلك المخاطر بحيث تؤخذ جميعها في الاعتبار عند احتساب متطلبات رأس المال، وبناءا على ذلك نجد أن الدعامة الأولى في اتفاق بازل2 تختلف عنها في اتفاق بازل1 في عدة أبعاد بينما يتشابه الاتفاقان في أبعاد أخرى[1].

(1) سهير محمود معتوق، **لجنة بازل وكفاءة الرقابة المصرفية**، مرجع سبق ذكره، ص: 19.

فبالنسبة لأوجه الاتفاق نجد أنها تتمثل في أن نسبة ملاءة رأس المال بقيت كما هي بدون تغيير في اتفاق بازل2 حيث أن الحد الأدنى لمعدل كفاية رأس المال مازال 8% هذا بالإضافة إلى أن مكونات بسط نسبة كفاية رأس المال، وهو رأس المال القانوني أو الرقابي في اتفاق بازل1 هي نفس المكونات في اتفاق بازل2.

كذلك يتشابه اتفاق بازل1 مع اتفاق بازل2 في أساليب قياس مخاطر السوق حيث أشارت الوثيقة الرئيسية لاتفاق بازل2 إلى أن مخاطر السوق الواردة في بازل1 سيتم تطبيقها في اتفاق بازل2 بدون أية تغييرات[1].

أما فيما يتعلق بأوجه الاختلاف بين الاتفاقين فتتمثل في تعريف أوزان مخاطر الأصول أي الطرق المستخدمة في قياس المخاطر التي تواجه البنك ذلك أن ما قدمه اتفاق بازل2 من أساليب جديدة في هذا المجال ستؤدي إلى تطوير عملية تقييم المخاطر التي تتعرض لها البنوك وهذا ما سيجعل معدل كفاية رأس المال أكثر واقعية واتساقا مع حجم المخاطر.

كذلك يختلف اتفاق بازل2 عن اتفاق بازل1 فيما يتعلق بأنواع المخاطر التي يغطيها كل منهما فعلى حين يغطي اتفاق بازل1 نوعين من المخاطر هما مخاطر الائتمان ومخاطر السوق فان اتفاق بازل2 قد أضاف هذين النوعين نوع ثالث من المخاطر وهي تلك الخاصة بالتشغيل.

وبناءا على ذلك فان اختلاف طرق قياس مخاطر الائتمان في بازل2 عنها في بازل1 بالإضافة إلى الأخذ في الاعتبار لمخاطر التشغيل سوف يترتب عليه تغيير مقام نسبة كفاية رأس المال والذي يشتمل على الأصول والالتزامات العرضية مرجحة بأوزان مخاطرها.

---

(1) اتحاد المصارف العربية، النشرة المصرفية العربية، الفصل الأول، مارس 2005، ص: 17.

أما ما يخص معادلة حساب الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال[1] فقد أصبحت في إطار الإتفاقية الثانية لبازل وفق الشكل التالي[2]:

$$\frac{\text{صافي الأموال الذاتية}}{\text{الأصول المرجحة لمخاطر الائتمان} + \text{متطلبات رأس المال لمخاطر السوق} \times 12,5 + \text{متطلبات رأس المال لمخاطر التشغيل} \times 12,5} \geq 8\%$$

الفرع الأول: المخاطر الإئتمانية

يتم تطبيق منهجين لحساب الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال الخاصة بالمخاطر الإئتمانية.

أولا: المنهج المعياري

يعتمد هذا الأسلوب إلى التصنيفات الائتمانية التي تقوم بها جهات خارجية لتقييم الائتمان مثل (S & P، Moody's، Fitch IBCA) ووكالات ضمان الصادرات، وبناءا على ذلك فقد وضعت لجنة بازل وزنا للمخاطر لكل فئة من فئات التصنيف الائتماني، وذلك بالنسبة للدول أو البنوك أو الشركات وسوف نستعين بالجدول التالي لتبيين أهم الأوزان لمخاطر الائتمان لمجموعة من الأطراف التي تتعامل مع البنك.

(1) يتم ضرب متطلبات رأس المال لمخاطر السوق والمخاطر التشغيلية في 12.5 (مقلوب 8%).

(2) François Desmicht, op-cit, p: 253.

الجدول رقم (15)

أوزان المخاطر حسب أصناف المتعاملين مع البنك

<table>
<tr><th rowspan="2">الأصناف</th><th colspan="8">اتفاقية بازل الثان</th></tr>
<tr><th colspan="2">البيان</th><th>AAA
إلى -AA</th><th>+A إلى
-A</th><th>+BBB
إلى -BBB</th><th>+BB
إلى -B</th><th>أقل من -B</th><th>بدون تقييم</th></tr>
<tr><td>الحكومات والبنوك المركزية</td><td colspan="2">-</td><td>%0</td><td>%20</td><td>%50</td><td>%100</td><td>%150</td><td>%100</td></tr>
<tr><td>مؤسسات القطاع العام غير الحكومية</td><td colspan="8">يتم الترجيح لهذا النوع من المؤسسات وفقا لخيارين (1 و2) تماما مثل البنوك أسفله.</td></tr>
<tr><td>بنوك التنمية الدولية</td><td colspan="8">يخضع هذا النوع من البنوك لتنقيط المؤسسات خارجية متخصصة مع إتباع نفس أوزان البنوك في الخيار الثاني مع عدم استخدام المعاملة التفضيلية للمطالبات القصيرة الأجل، وهناك بعض البنوك يتم ترجيحها بـ 0% ذات التنقيط المرتفع والمحترمة لمعايير اللجنة.</td></tr>
<tr><td rowspan="3">البنوك</td><td colspan="2">الخيار الأول</td><td>%20</td><td>%50</td><td>%100</td><td>%100</td><td>%150</td><td>%100</td></tr>
<tr><td rowspan="2">الخيار الثاني</td><td>طويل الأجل</td><td>%20</td><td>%50</td><td>%50</td><td>%100</td><td>%150</td><td>%50</td></tr>
<tr><td>قصير الأجل</td><td>%20</td><td>%20</td><td>%20</td><td>%50</td><td>%150</td><td>%20</td></tr>
<tr><td>مؤسسات الاستثمار</td><td colspan="8">تستفيد المؤسسات من نفس معدلات البنوك شريطة تقيدها بنفس معايير الرقابة والإشراف المطبقة في البنوك، وإلا فيتم تطبيق نظام الترجيح للمؤسسات أسفله.</td></tr>
<tr><td rowspan="2">المؤسسات</td><td colspan="2" rowspan="2">-</td><td rowspan="2">%20</td><td rowspan="2">%50</td><td rowspan="2">%100</td><td colspan="2">أقل من -BB</td><td rowspan="2">%100</td></tr>
<tr><td colspan="2">%150</td></tr>
<tr><td>بنوك التجزئة</td><td colspan="8">معدل الترجيح يساوي 75% شريطة أن يمنح الائتمان للأشخاص فرديا وللمؤسسات الصغيرة وأن يأخذ الائتمان شكل خط قرض أو قرض متجدد، قرض شخصي، قرض إيجاري بخيار الشراء، قرض دراسي، قرض استهلاكي، تسهيلة للمؤسسات الصغيرة، ويمكن للسلطات الرقابية أن تفرض معدل أكبر إذا اقتضت الحاجة إلى ذلك.</td></tr>
<tr><td>قروض مضمونة برهونات عقارية تجارية</td><td colspan="8">معدل ترجيح بـ 100%، ويمكن تطبيق معدل 50% في بعض الحالات الخاصة جدا وفق شروط حددتها لجنة بازل.</td></tr>
</table>

الأصناف	اتفاقية بازل اثنان						
	البيان	AAA إلى AA-	A+ إلى A-	BBB+ إلى BBB-	BB+ إلى B-	أقل من B-	بدون تقييم
حقوق غير مسددة	ح غ م خارج قروض الإسكان	150% عندما تكون المؤونات المخصصة أقل من 20% من حجم القرض 100% عندما تكون المؤونات المخصصة أكبر من 20% من حجم القرض 100% عندما تكون المؤونات على الأقل تساوي 50% من حج القرض (ويمكن للسلطات الرقابية تخفيض هذا المعدل إلى 50%).					
	ح غ م لقروض الإسكان	جميع القروض المخصصة للإسكان غير المسددة منذ أكثر من 90 يوم صافية المؤونات المخصصة يتم تطبيق معدل ترجيح 100%، وعندما تكون المؤونات لا تقل عن 20% من القرض الممنوح يطبق معدل 50%.					
أصول ذات مخاطر عالية	يتم تطبيق معدل 150% للقروض الممنوحة للحكومات والجماعات المحلية والبنوك ومؤسسات الاستثمار المنقطة بأقل من B-، وكذلك للقروض الممنوحة للمؤسسات المنقطة بأقل من BB- وللحقوق غير المسددة كذلك نفس المعدل، ومعدل ترجيح 350% لشرائح التوريق المنقطة بين BB+ وBB-. يمكن لسلطات الرقابة تطبيق معدل 150% لرأس المال المخاطر والأسهم غير المسعرة.						
أصول أخرى	100% للاستثمارات في شكل أسهم وأدوات رأس المال القانونية الأخرى للبنوك ومؤسسات الاستثمار إلا إذا كان قد تم حذف قيمتها من الأموال الذاتية، و0% للسبائك الذهبية المحفوظة في الصناديق، و20% للقيم الجاري تحصيلها، و100% لجميع الأصول الأخرى.						
الالتزامات خارج الميزانية	العناصر خارج الميزانية يتم تحويلها إلى قروض مكافئة عن طريق معامل تحويل الذي يساوي 20% للالتزامات التي لا تزيد مدتها عن سنة وللإعتمادات المستندية القصيرة الأجل الخاصة بالسلع، و50% للالتزامات التي تزيد مدتها عن سنة، و0% للالتزامات القابلة للإلغاء بدون إعلام مسبق، و100% للقروض بأوراق مالية والسندات المعطاة كضمان.						

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على معطيات مأخوذة من المرجع:
Antoine Sardi, op-cit, pp:50-57.

بالنسبة للبنوك هناك خياران للمطالبات على البنوك وتقوم السلطة الرقابية في الدول بتطبيق خيار واحد على كافة البنوك تقع في دائرة اختصاصها، ولا يمكن لأي مطالبة على بنك غير مصنف ائتمانيا أن تحصل على وزن للمخاطر يقل عن الوزن المطبق على الدولة التي أنشئ فيها هذا البنك.

وكما هو واضح من الجدول أعلاه أن المنهج المعياري في قياس مخاطر الائتمان في الاتفاقية الثانية للجنة بازل يعتمد بشكل أساسي على مؤسسات التقييم الإئتمانية العالمية في شكل تقييم سيادي[1] وهذا لتوحيد طرق إحتساب متطلبات رأس المال وجعلها أكثر عدالة، وتعتقد لجنة بازل أن هذا المنهج سيطبق من طرف العديد من بنوك العالم نظرا لما يميزه من بساطة في التطبيق، ويمكن للبنوك التي تستخدم نظما متقدمة أو نماذج لتقييم المخاطر والإستغناء عن مؤسسات التقييم الخارجية، تجدر الإشارة إلى أن البنوك ملزمة باختيار - في إطار هذا المنهج - مؤسسات التقييم بصورة ثابتة لكل نوع من القرض ليس فقط لحساب معدل الملاءة المالية ولكن أيضا لتسيير قروضها، وهذا لتفادي اختيار هذه المؤسسات بناءا على التنقيط الذي تمنحه لكل خطر[2].

الجدول (16)

التصنيفات الخاصة بمؤسسات التقييم الإئتمانية العالمية

مؤسسة التقييم الإئتمانية	تقييم مرتفع جدا	تقييم منخفض جدا
Fitch IBCA	-AAA فأعلى	أقل من -B
Moody's	Aa3 فأعلى	أقل من B3
Standard & Poors	-AA فأعلى	أقل من -B

المصدر: Daniel Karyotis, **La Notation financière une nouvelle approche du risque**, La Banque Revue éditeur, Paris, 1995, pp : 27-30.

(1) طريقة التنقيط كطريقة إحصائية جديدة في الولايات المتحدة الأمريكية مع بداية سنوات القرن العشرين، وتعرف على أنها طريقة تحليل إحصائية تسمح بإعطاء نقطة لكل زبون لتعبر عن درجة ملاءته المالية، وهي أداة تسمح للبنك وتساعده على التقليل من المخاطر.

(2) البنك ملزم بنشر قائمة الوكالات التي يستعملها لكل صنف من القروض، وإذا اختلف تنقيط وكالتين اختارهما البنك لنفس الخطر فيتم اختيار معدل الترجيح الأعلى، وإذا كان عدد الوكالات ثلاثة ومختلفة في التنقيط لنفس الخطر يتم اختيار أقل معدلين في الترجيح ومن بينهما يتم اختيار الأكبر.

ويطرح تقييم مثل هذه المؤسسات العالمية إمكانية عدم القبول من طرف الدول المعنية بالتقييم، إذ لابد من تأكد الجهات الرقابية المحلية من إستيفاء مثل هذه المؤسسات للحد الأدنى للمعايير اللازم توافرها بها كالموضوعية، الاستقلالية، القبول الدولي والشفافية، الطبع والنشر، المصادر، والمصداقية بالإضافة إلى إمتلاكها لسجل وخبرة طويلة في مجال التقييم الإئتماني[1].

ثانيا: المنهج المرتكز على التقييم الداخلي[2]

يرتكز هذا المنهج على دليل تحت شكل توليفة من النقاط التي تقيم خطر القرض الممنوح من طرف البنك لعميله حيث يتم قياس القدرة المالية للمقترض في الإيفاء بالتزاماته (يمكن إرفاق كل نقطة باحتمال إفلاس العميل والخسارة المترتبة عن ذلك)[3] ، ويستعين البنك في قيامه بعملية التنقيط الداخلي بنفس المنهجية التي تتبعها وكالات ومؤسسات التنقيط الخارجية، كما يعتمد على المعطيات التاريخية المتاحة له عن العميل المراد تنقيطه والذي يمكن أن يكون محل تنقيط خارجي فيأخذ البنك بعين الاعتبار هذا الأمر.

ألزمت لجنة بازل البنوك في تقييمها الداخلي للقروض السليمة بإصدار على الأقل سبعة نقاط، مع ضرورة تدخل مجموعة من الأطراف في عملية التقييم من أهمها ما يخص المصلحة التجارية ومصلحة القرض ومصلحة المراجعة، كما على البنوك أن

(1) للمزيد راجع:

Bachir Belgherbi, **Rating et classement des banques**, Convergence BEA, N012, Avril 2004, pp : 13 15-.

(2) لمنهج التقييم الداخلي (أو التنقيط الداخلي) خلفية تاريخية قديمة، حيث تم تطبيقه من طرف البنوك الانجلوسكسونية وطور من طرفها بهدف تحقيق تسيير فعال لخطر القرض.

(3) Antoine Sardi, op-cit, p: 121.

تقسم محافظها إلى خمسة أصناف كبيرة وهي [1]: المؤسسات (وتقسم بدورها إلى خمسة أصناف فرعية)، مقترض سيادي (الحكومات والدول) البنوك بنوك التجزئة (وتقسم بدورها إلى ثلاثة أصناف فرعية)، الأسهم.

ولمعالجة كل صنف من هذه الأصناف يجب تحديد ثلاثة عناصر أساسية:

1. مكونات الخطر، التي تعد من أجلها البنوك تقديراتها الداخلية.
2. معادلة لترجيح المخاطر، التي على أساسها تقوم البنوك بإحتساب الأصول المرجحة.
3. مجموعة من الضوابط الدنيا، التي على البنوك إحترامها لإعتماد التقييم الداخلي.

كما تعتمد أساليب التصنيف الداخلي (الأساسي والمتقدم) على أربعة مدخلات كمية هي[2]:

1. احتمال التعثر.
2. الخسارة عند التعثر وتقيس الجزء من القرض الذي لن يسدد للبنك في حالة التعثر.
3. التعرض لمخاطر التعثر خاص بالتزامات القروض يقيس مبلغ التسهيلات التي تسحب عند التعثر.
4. أجل الاستحقاق وتقيس الأجل الاقتصادي المتبقي في حالة التعرض للتعثر.

---

(1) Comité de Bale sur le Contrôle Bancaire, **Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres,** Document soumis à consultation, banque des règlements internationaux, Avril 2003, p: 36, à partir du site d'inetrnet: www.bis.org/bcbs/cp3ovfr.pdf, consulté le: 01/08/2008.

(2) بنك الإسكندرية، **حول المعايير الجديدة لكفاية رأس المال (بازل2)**، مرجع سبق ذكره، ص: 38-39.

وينقسم الأسلوب الداخلي إلى أسلوبين[1]:

1. **أسلوب التصنيف الداخلي الأساسي:** يتاح هذا الأسلوب للبنوك القادرة على القيام بحساب تقديرات لاحتمال إفلاس العميل، بينما باقي عوامل المخاطر فتحددها أعمال لجنة بازل.
2. **أسلوب التصنيف الداخلي المتقدم:** يطبق هذا المنهج من طرف البنوك التي أثبتت قدرتها بطريقة دائمة وبمصداقية على تقدير العوامل الأخرى للمخاطر:
   - الخسائر المحتملة في حالة إفلاس العميل.
   - مساهمة البنك في حالة الإفلاس.
   - آجال الاستحقاق.

وتتمثل المعادلة الأساسية المعتمدة في منهج التقييم الداخلي في الشكل التالي[2]:

الخسارة المحتملة = احتمال الإفلاس * نسبة الخسارة في حالة الإفلاس * مساهمة البنك في حالة الإفلاس

وتحرص لجنة بازل على خضوع التقييم الداخلي لمتطلبات الحد الأدنى لرأس المال من طرف البنوك لسلطات المراقبة المحلية التي عليها التأكد من توفر البنوك على جميع العناصر الثلاثة السابقة الذكر كما تفضل تطبيق هذا المنهج من طرف البنوك ذات النشاط الواسع على المستوى الدولي.

(1) للمزيد راجع:

Comité de Bale sur le Contrôle Bancaire, **Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres**, op-cit, pp: 35-107.

(2) Antoine Sardi, op-cit, p: 128.

الفرع الثاني: المخاطر التشغيلية[1]

تتجه أنشطة البنوك إلى المزيد من التنوع والتعقيد بسبب عولمة الخدمات المالية، وهو ما نتج عنه ظهور مخاطر أخرى ذات أهمية كبيرة، إلى جانب مخاطر الإئتمان ومخاطر السوق وأسعار الفائدة وتشمل الأمثلة على هذه الأنواع الجديدة والمتصاعدة التي تواجهها البنوك مايلي[2]:

- إذا لم يتم التحكم بالصورة الملائمة في التقنية الآلية المتطورة المستخدمة في العمل المصرفي.
- ينطوي النمو في التجارة الإلكترونية على مخاطر محتملة ما زالت أبعادها غير معروفة تماما (على سبيل المثال: عمليات الإحتيال الخارجية، وموضوعات أمن نظم الكمبيوتر).
- عمليات الإندماج الكبرى وإعادة النظر في عمليات الدمج والتحالف تشكل إختبارا لقدرة الأنظمة الجديدة أو الأنظمة المتكاملة حديثا على الإستمرار.
- الإستخدام المتزايد للخدمات المساندة المقدمة من أطراف أخرى وكذلك المشاركة في أنظمة المقاصة والتسويات يفرض المحافظة على نظم عالية الجودة للرقابة الداخلية.
- قد تعتمد البنوك على وسائل لتقليل المخاطر من خلال الضمانات والمشتقات المالية أو ترتيبات المقاصة المتعددة الأطراف أو تحويل الموجودات إلى سندات، مما قد ينتج أشكال أخرى للمخاطر.

---

(1) أجرت لجنة بازل من خلال الاتفاقية الثانية تحديثا كاملا للاتفاقية الأولى بإدراجها لأول مرة متطلبات رؤوس الأموال لمواجهة مخاطر التشغيل.

(2) صندوق النقد العربي، **إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية إحتساب المتطلبات الرأسمالية لها**، أبو ظبي، سبتمبر 2004، ص: 07، من الموقع الالكتروني:
www.amf.org.ae/weblisher/storage/uploads/docs/Arab%20Committee%20on%20Banking%20Supervision%20Publications/Paper-13.pdf, consulté le: 01/08/2008.

أولا: تعريف المخاطر التشغيلية

تعرفها لجنة بازل المخاطر على أنها: "مخاطر التعرض للخسائر التي تنجم عن عدم كفاية أو إخفاق العمليات الداخلية أو الأشخاص أو الأنظمة أو التي تنجم عن أحداث خارجية، ويشمل هذا التعريف المخاطر القانونية ولكنه يستبعد المخاطر الإستراتيجية ومخاطر السمعة والمخاطر النظامية[1].

ثانيا: أنواع المخاطر التشغيلية

ترى لجنة بازل أن المخاطر التشغيلية قد تأخذ عدة أشكال أو مفاهيم مختلفة بالنسبة للبنوك ولذلك ولإغراض داخلية يمكن أن تعتمد البنوك على تعريفها الخاص للمخاطر التشغيلية، ويمكن تحديد أنواع المخاطر التشغيلية التي تؤدي إلى إحتمال التسبب في خسارة كبيرة في مايلي[2]:

- **الإحتيال الداخلي:** يمثل تلك الأفعال التي تهدف إلى الغش أو إساءة إستعمال الممتلكات أو التحايل على القانون واللوائح التنظيمية، أو سياسة الشركة من قبل مسئوليها أو العاملين فيها.
- **الإحتيال الخارجي:** وهو تلك الأفعال التي تهدف إلى الغش أو إساءة إستعمال الممتلكات أو التحايل على القانون يقوم طرف خارجي عن البنك.
- **ممارسات العمل والأمان في مكان العمل:** كالأعمال التي لا تتسق مع طبيعة الوظيفة وإشتراطات قوانين الصحة والسلامة، أو التي ينتج عنها دفع تعويضات عن إصابات شخصية.

(1) Antoine Sardi, op-cit, p: 229.

(2) BRI, **Saines pratiques pour la gestion et la surveillance du risque opérationnel,** Février 2003, p:02, à partir du site d'internet: http://www.bis.org/publ/bcbs96fre.pdf, consulté le: 01/08/2008.

- **الممارسات المتعلقة بالعملاء والمنتجات والأعمال:** تتعلق بالإخفاق غير المتعمد أو الناتج عن الإهمال في الوفاء بالإلتزامات المهنية تجاه عملاء محددين، أو الإخفاق الناتج عن طبيعة تصميم المنتج.
- **الأضرار في الموجودات المالية:** وهي تلك الخسائر أو الأضرار التي تلحق بالموجودات المادية جراء كارثة طبيعية أو أية أحداث أخرى.
- **توقف العمل والخلل في الأنظمة بما في ذلك أنظمة الكمبيوتر:** أي تعطل في الأعمال أو خلل في الأنظمة.
- **التنفيذ وإدارة المعاملات:** وتخص الإخفاق في تنفيذ المعاملات أو إدارة العمليات والعلاقات مع الأطراف التجارية المقابلة والبائعين.

ثالثا: طرق إحتساب متطلبات رأس المال مقابل المخاطر التشغيلية[1]

تعتمد لجنة بازل ثلاثة طرق لقياس متطلبات رأس المال، وهي[2]:

1. **الطريقة الأولى: منهج المؤشر الأساسي** تحتسب متطلبات رأس المال بناءا على مؤشر واحد وهو الدخل الإجمالي، ويمكن قياسه بحاصل ضرب الدخل الإجمالي في نسبة ثابتة (ألفا[3]) كما هو مبين في المعادلة التالية (الدخل السالب أو المعدوم لا يؤخذ بعين الاعتبار):

متطلبات رأس المال = متوسط الدخل الإجمالي للسنوات الثلاث الماضية * ألفا

(1) تعتمد لجنة بازل على نفس المنهجية المتبعة في مخاطر الائتمان، حيث كلما كانت وسائل تسيير الخطر متقدمة يتم اعتبار المنهج متقدم، مع وجوب إتباع البنوك التي يمثل لها هذا الخطر أهمية كبيرة المناهج المتقدمة.

(2) Antoine Sardi, op-cit, pp: 230-232.

(3) ألفا: تم تحديد هذه النسبة من قبل لجنة بازل في الورقة الإسترشادية الثالثة الصادرة في 29 أفريل 2003 بـ 15%.

ويعرف الدخل الإجمالي على أنه مجموع الفوائد الصافية بالإضافة إلى مداخيل أخرى مثل:

- إجمالي المؤونات والمخصصات (مثلا للفوائد غير المحصلة).
- إجمالي مصاريف التشغيل، بما فيما العمولات المدفوعة في إطار المناولة.
- استثناء فروق إعادة التقييم الناتجة عن التخلي عن السندات في محفظة البنك.
- استثناء الأرباح والخسائر الاستثنائية وغير النظامية.
- استثناء مداخيل نشاط التأمين.

2.**الطريقة الثانية: المنهج المعياري**[1] وتحتسب متطلبات رأس المال وفق هذا المنهج بناءا على عدة مؤشرات (الدخل الإجمالي لقطاعات الأعمال) بحيث يضرب دخل كل نوع من دوائر البنك في نسبة معينة (بيتا)، ويكون لكل نوع من الأعمال بيتا خاصة به.

متطلبات رأس المال = متوسط الدخل الإجمالي للثلاث سنوات الماضية * بيتا

(1) Comité de Bale sur le Contrôle Bancaire, **Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres,** op-cit, pp: 109-110.

الجدول (17)

نسبة بيتا المقابلة لكل نوع من الأعمال المصرفية

قطاعات العمل	خط العمل	المؤشر (1)	بيتا [1] (2)	متطلبات رأس المال اللازم (1)*(2)
الإستثمار	تمويل الشركات	الدخل الإجمالي	%18	الدخل الإجمالي * %18
	تمويل التجارة	//	%18	الدخل الإجمالي * %18
الأعمال المصرفية	الخدمات المصرفية للأفراد	//	%12	الدخل الإجمالي * %12
	الصيرفة التجارية	//	%15	الدخل الإجمالي * %15
	المدفوعات و التسوية	//	%18	الدخل الإجمالي * %18
أخرى	خدمات الوكالة	//	%15	الدخل الإجمالي * %15
	إدارة الأصول	//	%12	الدخل الإجمالي * %12
	سمسرة خدمات الأفراد	//	%12	الدخل الإجمالي * %12
المجموع الإجمالي				

المصدر:

Bureau de surintendant des institutions financières, **Nouvelles normes d'adéquation des fonds Propres (Bale2)**, op-cit.

(1) تم تحديد بيتا لكل خط عمل من قبل لجنة بازل في الورقة الإسترشادية الثالثة الصادرة في 29 أفريل 2003.

ولابد من توفر شرطين لكي يتمكن البنك من إستخدام هذه الطريقة، ويتعلق الأمر بـ:

1. وجود إدارة مخاطرة فعالة ورقابة صارمة.
2. وجود إجراءات وكذلك التحقق من أن رأس المال المحتسب يغطي المخاطر التشغيلية بالفعل.
3. **الطريقة الثالثة: منهج القياس المتقدم**[1] يسمح للبنوك التي تتوفر لديها بعض المعايير الصارمة بإستخدام النماذج الداخلية لإحتساب متطلبات رأس المال اللازم لمواجهة المخاطر التشغيلية، وتوجد عدة طرق منها منهج القياس الداخلي، منهج توزيع الخسائر، طريقة بطاقات النقاط.

وحتى يسمح للبنك من إستخدام منهج القياس المتقدم، لابد له من توفير المعايير التالية[2]:

- المعايير العامة (وجود وحدة إدارة المخاطر مستقلة، توفر مصادر ومعلومات كافية).
- المعايير الوصفية (دور بارز لمجلس الإدارة، وجود وحدة لإدارة المخاطر التشغيلية، تقديم تقارير داخلية لتحليل السيناريوهات).
- المعايير الكمية (الموازنة مع التعريف، جمع المعلومات وتحليلها، يجب إستخدام برامج للإختبارات).

---

(1) Ibid, pp:110-115.

(2) صندوق النقد العربي، **إدارة المخاطر التشغيلية وكيفية احتساب المتطلبات الرأسمالية لها**، مرجع سبق ذكره، ص: 25.

الفرع الثالث: مخاطر السوق

أولا: تعريف مخاطر السوق

يرتبط خطر السوق بعمليات الإقراض والإقتراض للبنوك، بالإضافة إلى عمليات التمويل والتوظيف وهو ينتج عن التطور الغير عادي لأسعار الفائدة، لأسعار الصرف، لأسعار الأصول المالية في الأسواق الداخلية أو الخارجية، وينشأ هذا الخطر أيضا عن مخاطر السيولة والمخاطر القانونية، وقد إقترحت لجنة بازل تطوير متطلبات رأس المال بحيث تغطيها، وحددت اللجنة طريقتين لإحتساب مخاطر السوق ويتعلق الأمر بالمنهج المعياري، ومنهج النماذج الداخلية، وقد بدأ تطبيق هاتين الطريقتين من طرف البنوك مع نهاية سنة 1997[1].

ثانيا: طرق احتساب متطلبات رأس المال مقابل مخاطر السوق

1- **الطريقة المعيارية:** وتقوم هذه الطريقة على تحليل كل من الخطر الخاص المتعلق بكل سند دين في محفظة البنك، والخطر العام الذي تتحمله المحفظة ككل، فالخطر الخاص ينتج عن تغير غير مناسب في سعر السند لسبب يعود على مصدره الخاص، ويتم ترجيح هذا الخطر حسب خمسة أصناف[2]:

1. 0% للإقتراضات الحكومية.
2. 250, % للإقتراضات ذات تاريخ إستحقاق أقل من 6 أشهر.
3. 001, % للإقتراضات ذات تاريخ إستحقاق بين 6-24 شهر.
4. 601, % للإقتراضات ذات تاريخ إستحقاق أكبر من 24 شهر.
5. 8% للإقتراضات الأخرى.

(1) **Amendement à l'accord sur les fonds propres pour son extension aux risques de marché,** Janvier 1996 mise à jour en date d'avril 1998, p:01, à partir du site d'internet: www.banque-france.fr/fr/supervi/telechar/supervi_banc/ppsinb.pdf , Consulté le : 05/01/2005.
2 Ibid, p: 10.

أما الخطر العام فيتم من خلاله قياس خطر الخسارة التي تنتج عن تغير في سعر الفائدة في السوق ولتحديده يمكن الإستعانة بطريقتين، الأولى تعتمد على تاريخ الإستحقاق وفيها يتم إعداد جدول يصنف الوضعيات القصيرة والطويلة لسندات الديون فيما لا يقل عن ثلاثة عشر شريحة تاريخ إستحقاق ولكل شريحة معامل ترجيح، ثم تتم عملية المقاصة للحصول على وضعية واحدة إما قصيرة أو طويلة، ومن بين مجموع الوضعيات المحصل عليها يؤخذ في الحساب الوضعية الأصغر لتضرب في 10%، الطريقة الثانية المعتمدة في حساب الخطر العام للسوق تقوم على أساس قياس حساسية الأسعار لكل وضعية حيث تتغير المعدلات بين 1% و60, % حسب تاريخ الإستحقاق ويتم الإعتماد على جدول تصنف من خلاله خمسة عشر شريحة تاريخ إستحقاق للحصول على وضعيات قصيرة وطويلة لكل شريحة تضرب كل منها في 5%، ثم تتم عملية المقاصة للحصول على حجم الخطر العام.

2- **طريقة النماذج الداخلية**[1]: يشترط على البنك في إتباع منهج النماذج الداخلية الحصول على موافقة هيئات الرقابة والإشراف المحلية التي بدورها تحرص على تحقيقه للعناصر التالية:

- كفاءة نظام قياس المخاطر المستخدم وشموليته للمخاطر.
- حيازة البنك على تركيبة بشرية مؤهلة وذات كفاءة تمكنها من إستخدام هذا النوع من النماذج.
- التأكد من أن النماذج المستخدمة قد أثبتت فعاليتها لفترة طويلة سابقا.

ويرتكز هذا المنهج على طريقة (VAR)[2] التي تسمح بتقدير الخسارة القصوى الممكن حدوثها مستقبلا بناءا على معطيات تاريخية عند مستوى معين من الإحتمال،

---

(1) للمزيد راجع:

Comite de Bale sur le Contrôle Bancaire, **Exigences des fonds propres pour les risques de marché: approche fondée sur les modèles internes**, papier de travail, Avril 1995.

(2)VAR: valeur-à-risk.

فلجنة بازل تطلب من البنوك تحديد حجم الخسارة القصوى التي يتحملها البنك خلال عشرة أيام (مستقبلا) بإحتمال 1% (مجال ثقة 99%)، وقد بدأت لجنة بازل العمل بهذه الطريقة بداية من سنة 1996[1]، وهي تعتمد على طرق إحصائية معقدة تتطلب درجة عالية من مستوى الأداء في البنوك، ولذلك ينحصر تطبيقها بصفة شبه كلية على البنوك الدولية النشاط.

المطلب الرابع: المراجعة الرقابية لمتطلبات رأس المال[2]

تعد المراقبة المستمرة من قبل الجهات الإشرافية على إلتزام البنوك بالوفاء بمتطلبات رأس المال أحد الركائز الثلاثة التي يقوم عليها إطار لجنة بازل الثانية لكفاية رأس المال، نظرا لأهمية دور الرقابة في التأكد من كفاية رأس المال وتناسبه مع حجم المخاطر الإجمالية التي تواجهها البنوك ومع الإستراتيجية التي تنتهجها للتعامل مع تلك المخاطر، هذا فضلا عن أن الرقابة تتيح للجهات الإشرافية إمكانية التدخل في الوقت المناسب في حالة عدم تغطية رأس المال أو عدم كفايته لمواجهة المخاطر التي تتعرض لها البنوك وتهدف لجنة بازل من خلال هذه الدعامة ليس فقط لضمان والسماح للبنوك بالحصول على رأسمال كافي يغطي مجموع المخاطر التي تتعرض لها، بل لتشجيعها كذلك في إعداد وإستعمال أفضل تقنيات المراقبة وتسيير المخاطر[3].

وتعالج الدعامة الثانية بعض الأخطار والجوانب التي لم تمس من طرف الدعامة الأولى، على سبيل المثال: خطر التركيز في القرض، خطر سعر الفائدة في المحافظ البنكية، الخطر الإستراتيجي،كما تهدف هذه الدعامة إلى تكييف العمل المصرفي فيما يخص تطبيق المناهج المتقدمة والمعقدة للدعامة الأولى ومنها منهج التقييم الداخلي

---

(1) Christian Servais, **Le Risque de marché: veiller aux variations de prix**, à partir du site d'internet: www.busineessdecision.com/66-vers-des-systemes-integres-de-gestion-des-risques-dans-les-banques.htm, Consulté le : 12/12/2004.

(2) تعتبر هذه الدعامة المتعلقة بالمراجعة الرقابية لمتطلبات رأس المال مكملة للدعامتين الأولى (متطلبات الحدود الدنيا لرأس المال) والثالثة (انضباط السوق).

(3) Danièle Nouy, op-cit, p: 102.

لخطر القرض ومنهج القياس المتقدم للمخاطر التشغيلية، ومنه يتوجب على السلطات الرقابية ضمان توافر هذه العناصر عند منحها إعتماد البنوك.

بناء على ما سبق، فإنه يستوجب على السلطات الرقابية الحكم على مدى جودة الإجراءات المتبعة من قبل البنوك ولا سيما النظر فيما إذا كانت معاملة الأنواع المختلفة من المخاطر مناسبة أم لا والتدخل عند اللزوم، دون أن تحل هذه السلطات محل مهام مديري البنوك أو أن تمس مدى جدارتهم وأهليتهم للقيام بأعبائهم، كما لا يهدف إلى نقل مسئولية تحديد مدى ملاءمة رأس المال أو كفايته إلى السلطات الرقابية، إذ يبقى مديري البنوك هم الأكفأ والأفضل في مسألة تقييم وتقدير المخاطر التي تواجهها البنوك التي يقومون بإدارتها، وأنه يتوجب عليهم في النهاية إدارة تلك المخاطر والتعامل معها.

إن وضع الدعامة الثانية تهدف من خلاله لجنة بازل إلى إعطاء الفرصة لإيجاد حوار متواصل وأكثر فعالية بين البنوك والسلطات الرقابية، بحيث أنه في حالة إكتشاف وجود أوجه للقصور، يتم العمل على تقليل المخاطر أو إعادة رأس المال إلى المستوى الملائم.

الفرع الأول: أهمية المراجعة الرقابية في البنوك

تعتمد فعالية عملية الرقابة على أربعة مبادئ أساسية وهي[1]:

1. **المبدأ الأول:** يجب أن يتوافر لدى البنك نظام فعال لتقييم وتحديد مستوى رأس المال اللازم الإحتفاظ به والذي يتناسب مع تصوراته لحجم المخاطر ومدى المخاطرة، كما يجب أن يتوافر لدى البنك إستراتيجية محددة تسمح بالمحافظة على هذا المستوى من رأس المال، ويجب أن يتميز هذا النظام الفعال بالخصائص التالية:
   - مراقبة مجلس الإدارة والمديرية العامة.
   - جدارة في تقييم رأس المال.

(1) Comité de Bale sur le Contrôle Bancaire, **Nouvel accord de Bâle sur les fonds propres,** op-cit, pp: 125-130.

- تقييم جيد وشامل للمخاطر.
- مراقبة قانونية من طرف البنك.
- التحليل عن طريق المراقبة الداخلية لضمان نزاهة نظم الإدارة.

2. **المبدأ الثاني:** ضرورة قيام السلطات الرقابية بإختبار وتقييم النظم الداخلية المتبعة لتقدير مستويات رؤوس الأموال الواجب الإحتفاظ بها والإستراتيجيات المتبعة في هذا الشأن، هذا بالإضافة إلى التأكد من إحترام المعدلات الخاصة بكفاية رأس المال المحددة من قبل لجنة بازل، وفي حالة كانت نتيجة هذه العملية الخاصة بالمراجعة والتقييم غير مرضية للسلطات الرقابية فإنه يتوجب على هذه السلطات إتخاذ الإجراءات والتدابير اللازمة، وبناءا عليه على السلطات الرقابية ضمان الآتي:
   - الأخذ بعين الإعتبار عند القيام بالمراقبة الداخلية، تغطية جميع المخاطر الأساسية.
   - ضمان تغطية مستوى رأس المال المطلوب لجميع المخاطر في إطارها التشغيلي.
   - مراقبة ومتابعة المديرية العامة.
   - ضرورة عكس مكونات رأس المال لطبيعة نشاطات البنك.
   - الأخذ بعين الإعتبار الخطر الطارئ غير المنتظر.
   - دراسة نوعية المعلومات وأنظمة التقييم.
3. **المبدأ الثالث:** يجب أن تحث السلطات الرقابية البنوك بالإحتفاظ بمستويات من رؤوس الأموال أعلى من المعدلات المحددة من قبل اللجنة، كما أنه يجب أن تتمتع تلك الجهات الرقابية بسلطة إجبار البنوك على الإحتفاظ بمستويات من رؤوس الأموال أعلى من الحدود الدنيا المطلوب الإحتفاظ بها وهذا ما يساهم في تحسين الموقف في بعض البنوك التي تعمل عند الحدود الدنيا.
4. **المبدأ الرابع:** يجب أن تحاول السلطات الرقابية التدخل في مراحل مبكرة للحيلولة دون إنخفاض رأس المال عن المستويات المحددة من قبل لجنة بازل لمواجهة

الأخطار، ويجب على السلطات مطالبة البنك بإتباع إجراءات تصحيحية في حالة ما إذا لم يتم إعادة رأس المال إلى مستواه المستهدف.

تركز اللجنة من خلال هذه الدعامة على قيام الجهات الرقابية في إطار تقييمها لمتطلبات رأس المال بدراسة المخاطر المختلفة التي تواجهها البنوك والخبرات التي تمتلكها في إدارة هذه المخاطر بالإضافة إلى طبيعة الأسواق التي تعمل بها البنوك وجودة إيراداتها ودرجة الإعتماد عليها، ودراسة إلتزام البنوك بالمعايير المحاسبية السليمة وتنوع أنشطتها وحصتها من الأسواق المالية المحلية والدولية.

إن أداء هذا الدور الحيوي للرقابة يستلزم توافر مستويات عالية من العمالة التي تتمتع بالمهارة والخبرة في هذا المجال، نظرا لحساسية هذا الدور، والذي يتطلب كذلك درجة عالية من التنسيق والتعاون بين مختلف الجهات الرقابية ولا سيما على عمل البنوك ذات النشاط الدولي.

الفرع الثاني: المراجعة الرقابية ورأس المال الإقتصادي

جاءت الدعامة الثانية في بازل2 في سبيل تغطية نقص أساسي في إتفاقية بازل الأولى والتي لم تميز بوضوح بين التعاملات ذات المخاطر المرتفعة وتلك ذات المخاطر المتدنية، فمن خلال الدعامة الثانية أدخل الإتفاق الجديد مفهوم 'رأس المال الإقتصادي' على معادلة رأس المال الرقابي، وبالتالي مكن البنوك من تحديد كفاية راس المال بالإرتكاز على مستوى المخاطر المترتبة عن المعاملات والنشاطات المصرفية، فرأس المال الإقتصادي هو كمية رأس المال الذي تدخره المصارف لتغطية المخاطر المحتملة الناجمة عن نشاطات مصرفية معينة كالقروض والإكتتاب في العملات[1]، ففي ظل بازل إثنان على البنوك أن تطور وتطبق نماذج عديدة لتخصيص رأس المال للمعاملات المصرفية بحسب كمية المخاطر التي تساهم بها لدى محفظة المخاطر، وستمكن هذه النماذج البنوك من تحديد كمية رأس المال المطلوبة لتغطية المخاطر المترتبة عن أعمالها، وهو ما يمكن لرأس المال الرقابي أن يحققه بدرجة كافية نظرا للبساطة في حسابه

(1) مجلة إتحاد المصارف العربية، **بازل 2 فرصة أم تحد**، العدد 279، فبراير 2004، ص: 10.

وتحديده وعدم إضطلاع المشرفين والمنظمين على واقع ممارسات البنوك وزبنائها والمخاطر الناجمة عن نشاطاتها.

إن الدعامة الثانية تتيح للبنوك إستخدام قياسات خاصة بها لتحديد متطلبات لرأس المال تتخطى نطاق الدعامة الأولى، فإستخدامها لنماذج رأس المال الإقتصادي يساعدها لتحقيق هدفين رئيسيين:

1. تطوير رأس المال من خلال عمليات التقييم وربط المخاطر بالمداخيل.
2. حماية رأس المال من خلال ربط المخاطر برأس المال المطلوب لتغطية هذه المخاطر.

الفرع الثالث: المراجعة الرقابية والحكم المؤسسي

إن متطلبات الإتفاق الجديد المتعلقة بتطبيق مناهج وتقنيات لإدارة المخاطر هي جزء من إتجاه أكبر نحو تحسين معايير الحكم المؤسسي، فمعايير الدعامة الثانية المدرجة في المبدأ الأول تتطابق مع مجموعة من المبادئ والأطر الأخرى لتحسين ودعم الحكم الجيد، فالبنوك من خلال تقيدها بالدعامة الثانية تجد تشابها كبيرا في الأطر والتنظيمات المطبقة على مستواها وتلك التي في الدول المتقدمة.

فقد تجد البنوك إختلافات وصعوبات في التكيف في بداية التطبيق والإلتزام بالإتفاقية، خصوصا في جانب النظم والبيئة المصرفية، إلا أن الأهداف التي ستتحقق ستمكنها من تحسين إدارة المخاطر والرقابة الداخلية والحكم المؤسسي الجيد، فالبنوك في ظل ممارسات مصرفية سليمة والتقيد بالمتطلبات القانونية الضرورية والصحيحة سينعكس ذلك إيجابا على معايير الحكم بهذه المؤسسات.

المطلب الخامس: إنضباط السوق

تهدف لجنة بازل من خلال هذه الدعامة إلى تحسين وتدعيم درجة الأمان والصلابة في البنوك والمنشآت التمويلية ومساعدة البنوك على بناء علاقات متينة مع العملاء نظرا لتوافر عنصر الأمان بالسوق، كما تهدف الدعامة الثالثة إلى تدعيم إنضباط السوق عن طريق تعزيز درجة الشفافية وعملية الإفصاح، وتجدر الإشارة هنا إلى أنه لتحقيق الإنضباط الفعال للسوق فإن الأمر يتطلب ضرورة توافر نظام دقيق

وسريع للمعلومات يمكن الإعتماد عليه، حتى تستطيع الأطراف المشاركة في السوق تقييم أداء المؤسسات ومدى كفاءتها ومعرفة مقدرتها على إدارة المخاطرة، أي التمكن من فهم أفضل للمخاطر التي تواجه البنوك ومدى ملاءمة رأس المال لمواجهتها[1].

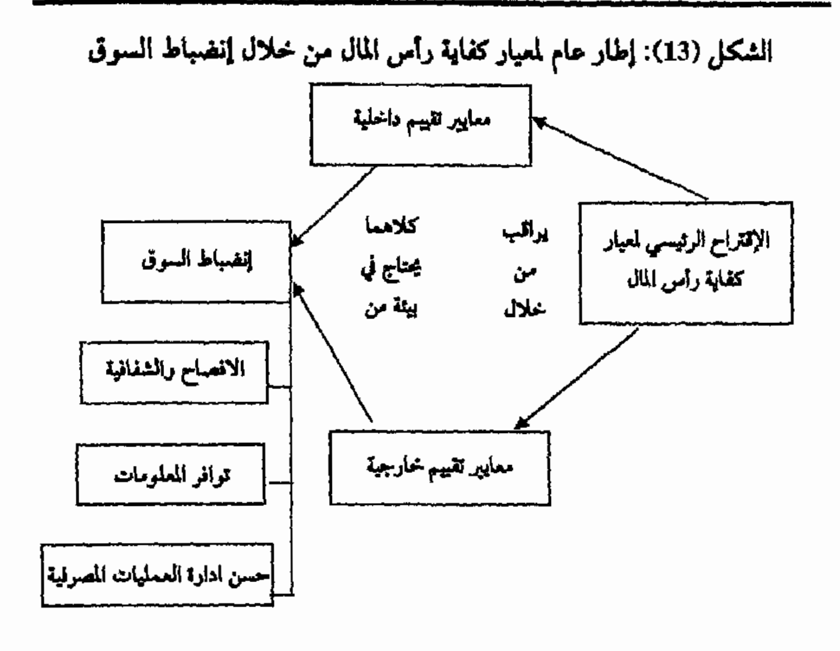
هذه الدعامة تفرض على البنوك عدة قيود في مجال نشر المعلومات الكمية والنوعية المتعلقة بالأموال الذاتية والمخاطر بما فيها عمليات نقل الخطر[2]، كما أنه يتوجب على البنوك الإفصاح بشكل دقيق وفي التوقيت المناسب عن متطلبات رأس المال التي تلتزم بها لكي تواجه المخاطر التي قد تتعرض لها، وتلك المعلومات لابد وأن تتوافر في التقارير المالية السنوية، التي يجب أن تتضمن كافة البيانات التفصيلية عن البنك وأدائه ووضعه المالي وأنشطته والمخاطر التي تواجهه وكيفية إدارتها، والإفصاح الذي تمارسه البنوك تنصح لجنة بازل أن يكون سداسيا إلا في حالة بعض الاستثناءات المتعلقة بالمعطيات والنتائج الدورية (السنوية).

تطالب لجنة بازل البنوك بنشر ثلاثة عشر جدولا في إطار هذه الدعامة، وهي باختصار تتعلق بالمعلومات التالية: مجال نشاط البنك، بنية رأس المال، معادلة رأس المال، معلومات عامة حول مخاطر الائتمان، المنهج المعياري في قياس مخاطر الائتمان، منهج التقييم الداخلي في قياس مخاطر الائتمان تقنيات تخفيض حجم المخاطر، التوريق، المنهج المعياري في قياس مخاطر السوق، منهج النماذج الداخلية في قياس مخاطر السوق، المنهج المتبع في قياس المخاطر التشغيلية، وسائل تسيير محفظة البنك مخاطر سعر الفائدة في محفظة البنك.

(1) Jan Van Der Vossen, **Le Comité de Bâle propose de nouvelles normes de fonds propres pour les banques** FMI Bulletin, Volume 30, Numéro 03, 12 Février 2001, pp: 39-40.

(2) Christian Noyer, **BALE 2: nouveaux défis**, Discours Gouverneur de la Banque de France devant la Banque d'Algérie et la Communauté financière algérienne, 16/12/2007, à partir du site d'intenet: http://www.banque-france.fr/fr/instit/telechar/discours/disc20071216.pdf, consulté le: 01/08/2008.

الشكل (13): إطار عام لمعيار كفاية رأس المال من خلال إنضباط السوق



المصدر: البنك الأهلي المصري، معيار كفاية رأس المال في إطار إجتماع لجنة بازل المنعقد في 10/07/2002، النشرة الإقتصادية، العدد 03 المجلد 35، 2002، القاهرة، ص: 43.

وتعتبر هذه الدعامة حاليا الأقل تطورا، لما لهذا الجانب من حساسية بالنسبة للبنوك لأسباب موضوعية وأخرى غير موضوعية، إذ أن هذه الدعامة تمس بمصالح البنك ذاته بل وقد تمتد لمصالح العملاء التي تحتاج في بعض الأحيان إلى درجة من السرية، ويعد أحد العناصر الأكثر جدلا في هذا المجال هو ضرورة مطالبة البنوك بإصدار بيانات دورية عن القروض الثانوية، ويهدف هذا العنصر إلى إيجاد طبقة من المستثمرين تتفق دوافعهم مع تلك الخاصة بالمشرفين على البنوك ووكالات حماية الودائع، والذين يقومون بصورة إيجابية بمراقبة وتحليل وتنفيذ الإنضباط على البنوك.

من جهة أخرى تعمل لجنة بازل على تدعيم التنسيق والتعاون مع السلطات المحاسبية كأحد العناصر من مجموعة من السياسات الهادفة إلى إقرار إنضباط السوق،

في هذا المجال تركز اللجنة على إرتباط الإفصاح بالقواعد المحاسبية الدولية وعلى رأسها قواعد (IAS)، وتعتبر المعلومات المالية الموضوع الرئيس بالنسبة للجنة بازل من جانب، وقواعد IAS[1] من جانب آخر، وهو ما يفتح المجال لتحقيق التنسيق الضروري.

إن إنشاء معايير IAS والسهر على تطويرها الدائم من طرف لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASC) – التي أنشأت من طرف الدول الصناعية بداية سنوات السبعينات– هدف بالأساس إلى تحقيق التناسق والإنسجام في المعايير المحاسبية وتوحيدها على الصعيد العالمي بالإعتماد على معلومة محاسبية دقيقة وسليمة وذات شفافية، وكان لظهور هذه المعايير الأثر الكبير على طرق تقييم المؤسسات، ومنهجية تقديم وتحليل النتائج، ولا يتوقف الأمر في هذا المجال على دائرة المحاسبة والمالية في البنك فحسب، بل ونظرا لدرجة التعقيد والتداخل للمعلومات المحاسبية المكيفة وفق معايير IAS يتطلب مساهمة العديد من الدوائر في البنك ذات العلاقة المباشرة وغير المباشرة، بالإضافة إلى تطبيق إجراءات عملية ومعلوماتية ذات كفاءة عالية، كما تمس كذلك درجة كفاءة الموظفين.

إن فتح لجنة بازل هذا المجال تم على أساس الإدراك التام بمدى أهميته في تحقيق أهدافها نظرا للعديد من نقاط التوافق بين متطلباتها مع مبادئ لجنة معايير المحاسبة الدولية رغم الإختلاف في مواعيد الإلتزام بمعايير كل لجنة على مستوى الرزنامة الزمنية[2]، وتتفق اللجنتان في العديد من النقاط نذكر منها ما يلي[3]:

- **المحافظة على الأموال الذاتية:** وهي موضوع الدعامة الأولى للاتفاقية الثانية للجنة بازل، أما معايير IFRS فتفرض أن يتم تخفيض كل خسارة محققة أو محتملة

(1) IAS: International Accouting Standards.

(2) Isabelle Sipma & Gérard Maillet, **Normes IAS: ouverture de la phase transitoire**, Banque Magazine, N0 662, Octobre 2004, p: 52.

3 François Desmicht, op-cit, p: 284.

من النتيجة، لتكون النتائج المرحلة للسنوات القادمة صافية من جميع الخسائر مما يعمل على تحسين نوعيتها مقابل المخاطر.

- **انضباط السوق:** الدعامة الثالثة للاتفاقية الثانية للجنة بازل تحرص على أن تقوم البنوك بإصدار معلومات قانونية وذات مصداقية عن وضعيتها المالية والمصرفية، حتى يتم مقارنة هذه المعلومات مع بنوك أخرى، ومن جهتها تفرض معايير IFRS على المؤسسات ذات النشاط الدولي التقيد بنفس نوعية المعلومات من خلال الالتزام بمعايير محاسبية موحدة، والاعتماد على أسعار السوق في تقييم الأصول والخصوم في ميزانياتها.
- التأكيد على أهمية ودور المعلومة المالية.
- العمل على الرفع من شفافية تسيير المخاطر والكفاءات.
- إعداد المؤونات في مواجهة مخاطر الإئتمان.

ونظرا لأهمية الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية للبنوك، أصدرت لجنة معايير المحاسبة الدولية معيار المحاسبة الدولية IAS30 المتعلق بالإفصاح عن البيانات المالية للبنوك والمؤسسات المالية بالإضافة إلى معايير محاسبية أخرى على غرار IAS32 وIAS39، ولتطبيق مبدأ إفصاح فعال يجب مراعاة التقيد بتطبيق المعايير المحاسبية المتعلقة بالإفصاح في البنوك، كما يتوجب على هذه الأخيرة الإلتزام بنشر القوائم المالية المتمثلة في: الميزانية العمومية، وبيان الأرباح والخسائر وتخصيص الأرباح وقائمة التدفقات النقدية[1].

(1) صندوق النقد العربي، **الإفصاح المحاسبي للمصارف**، ص ص: 01-03، من الموقع:
www.amf.org.ae/weblisher/storage/uploads/docs/Arab%20Committee%20on%20Banking%20Supervision%20Publications/Paper-4-2.pdf, consulté le: 01/08/2008.

الجزء الخامس
إدارة المخاطر بالبنوك الإسلامية

أهداف الجزء الخامس:

بعد نهاية هذا الجزء من الكتاب فإنه ستكون لديك معرفة بالموضوعات التالية:

- البنك الإسلامي ومصادر الأموال فيه وكذا استخدامات تلك الأموال
- واقع المصرفية الإسلامية وآفاقها المستقبلية
- أهم الأخطار التي تواجه البنوك الإسلامية
- الأساليب النظرية والتطبيقية التي تستطيع من خلالها البنوك الإسلامية التعامل مع المخاطر التي تواجهها



تمهيد:

شدت الصناعة المالية الإسلامية انتباه العالم ككل، فقد شهدت ثورة ربما لم يسبق أن عرفتها صناعة غيرها، تجسدت هذه الثورة في نمو هائل لهذه الصناعة حيث أصبحت خلال فترة أربعة عقود أو أقل أن تشكل جزءا من الصناعة المالية العالمية، ولعل أحسن التطبيقات للصناعة المالية الإسلامية البنوك الإسلامية، حيث تقود هذه الأخيرة نهضة الصناعة المالية الإسلامية.

وإذا كان البعض يعتبر البنوك الإسلامية إحدى منجزات الصحوة الإسلامية في مجال النشاط الاقتصادي، فإنها أصبحت بحق تمثل حلقة وصل بين إشباع الحاجات المادية والروحية لأفراد المجتمع الإسلامي، وقد ظهرت هذه البنوك في الربع الأخير من القرن العشرين كمنافس للمصارف التقليدية التي يرتكز عملها على نظام سعر الفائدة، وكمناهض للتعامل الربوي.

وقد أصبحت هذه البنوك حقيقة واقعة ليس في حياة الأمة الإسلامية فحسب ولكن أيضا في جميع بقاع وأصقاع العالم منتشرة في معظم دولها.

المبحث الأول
أساسيات البنوك الإسلامية

المطلب الأول: ماهية ونشأة البنوك الإسلامية[1]

الفرع الأول: تعريف البنك الإسلامي

هناك العديد من التعريفات للبنك الإسلامي فيما يلي أهمها:

البنك الإسلامي مؤسسة تقوم بجذب رأس المال الذي يكون عاطلا لمنح صاحبه ربحا عن طريق أعمال التنمية الاقتصادية التي تعود بالفائدة الحقيقية على جميع المساهمين فيها، باعتباره وسيطا بين صاحب المال والمستثمر ليحصل على كل حقه في نماء هذا المال.

البنك الإسلامي مؤسسة نقدية مالية تعمل على جذب الموارد النقدية من أفراد المجتمع وتوظيفها توظيفا فعالا يكفل تعظيمها ونموها في إطار القواعد المستقرة للشريعة الإسلامية وبما يخدم شعوب الأمة ويعمل على تنمية اقتصادياتها[2].

البنك الإسلامي هو مؤسسة تباشر الأعمال المعرفية مع التزامها باجتناب التعامل بالفوائد الربوية ووصفه تعاملا محرما شرعا، ومن هنا فان الوصف الإسلامي للمصرف الإسلامي أو لبيت التمويل إنما يستهدف إلى بيان هوية الالتزام المقررة في أسلوب التعامل الذي يسير عليه البنك في علاقته مع الناس سواء كان من المودعين أو الممولين المستثمرين[3].

البنك الإسلامي هو مؤسسة مالية إسلامية، تقوم بأداء الخدمات المصرفية والمالية كما تباشر أعمال التمويل والاستثمارات في المجالات المختلفة في ضوء قواعد وأحكام

---

(1) هناك من يعارض استخدام كلمة مصرف إسلامي، ويحبذ استخدام كلمة مصرف لا ربوي لأن هذه البنوك ما هي إلا نماذج من المؤسسات المصرفية التي تعمل وفقا للشريعة الإسلامية ومن هؤلاء: أحمد عبد العزيز النجار _ عيسى عبده _ محمد باقر الصدر.

(2) محسن أحمد خضيري، **البنوك الإسلامية**، القاهرة، الطبعة الثانية، 1995، ص: 17.

(3) غريب جمال، **البنوك وبيوت التمويل الإسلامية**، دار الشروق، جدة، 1978، ص: 45.

الشريعة الإسلامية بهدف المساهمة في غرس القيم والمثل والخلق الإسلامية في مجال المعاملات والمساعدة في تحقيق التنمية الاجتماعية والاقتصادية من تشغيل الأموال بقصد المساهمة في تحقيق الحياة الطيبة الكريمة للأمة الإسلامية[1].

عرفه الدكتور ((عبد الرحمان يسري)) بأنه: "مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطاتها الاستثمارية وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الإسلامية ومقاصدها وكذلك بأهداف المجتمع الإسلامي داخليا وخارجيا[2].

البنك الإسلامي مؤسسة مالية مصرفية تتقبل الأموال على أساس قاعدتي "الخراج بالضمان" و"الغنم بالغرم" للاتجار بها واستثمارها وفق مقاصد الشريعة وأحكامها التفصيلية[3].

الفرع الثاني: نشأة البنوك الإسلامية وتطورها التاريخي

أولاً: نشأة البنوك الإسلامية

قدم المسلمون خدمات جليلة في تطوير العمل المصرفي، فاقت أعمال الإغريق كما تفوق ما اعتبره الأوربيون بداية العمل المصرفي الحديث فقد كانت مكة المكرمة مركزا تجاريا آمنا تسير القوافل منها وإليها شمالا وجنوبا، وكان أول ابتكر طريقة للإيداع تمنع الاكتناز المحرم في الإسلام وتتيح للمودع حرية التصرف بالأموال المودعة، وهي الطريقة المعمول بها حاليا في جميع البنوك هو ((الزبير بن العوام رضي الله عنه)) فكان لا يقبل إن يودع له مال إلا على سبيل القرض.

وعندما انتشر استعمال الفائدة الربوية بشكل سريع في جميع الأعمال المصرفية التي يقوم بها البنك الحديث كان من الطبيعي البحث عن بديل للبنك التجاري القائم على الفائدة الربوية، بإيجاد بنك يقوم على مبادئ الشريعة الإسلامية، ولهذا فقد شهد

(1) حسن صادق حسن، **الأعمال المصرفية الإسلامية من التراث المعاصر**، 1990، ص: 31.

(2) ريمون يوسف فرحات، **البنوك الإسلامية**، منشورات الحلبي الحقوقية، 2004، ص: 20.

(3) د. عبد الكريم قندوز، **المؤسسات المالية الإسلامية: واقعها، تحدياتها وكيفية مواجهة التحديات**، ربيع 2007، ص: 1.

النصف الثاني من القرن الحالي الكثير من الأبحاث والمناقشات المتعلقة بإمكانيات إنشاء بنك إسلامي يقوم على مبادئ الشريعة الإسلامية، ولهذا فقد شهد بداية النصف من القرن الحالي الكثير من الأبحاث والمناقشات المتعلقة بإمكانيات إنشاء بنك إسلامي يقوم بما يقوم به البنك التجاري.

لكن بعيدا عن استخدام الفائدة الربوية وبقي الأمر كذلك حتى مطلع الستينيات حيث بداية المحاولات العملية إلى الظهور فقد ظهرت إلى الوجود هذه البنوك الإسلامية مع أول تجربة للدكتور «محمد النجار» في بنكه المسمى «بنوك الادخار المحلية» الذي انشأ عام 1963 بمصر، وعلى الرغم من أنه لم يعلن عن وجهته الإسلامية صراحة إلا أن معاملاته إسلامية تعتمد على أسلوب المشاركة مع صغار الفلاحين والعمال الموجودين في الريف واستثمار الأموال المودعة لديه في مشاريع فلاحيه لتحقق الربح مما زاد من ثقة المواطنين في هذا البنك فتضاعف عدد المودعين في سنة 1965 أفتى مجتمع البحوث الإسلامية بتحريم فوائد البنك، ولم يكتفي بهذا، وإنما دعي أهل الاختصاص إلى البحث عن البديل الإسلامي وبعد المؤتمر بعد ثلاث سنوات عرضت كل من مصر والباكستان مشروعا لهذا البديل، وقدمته لمؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية الذي اقر المشروع في صيغته النهائية لإقامة بنك إسلامي، وفي سنة 1965 انشأ بنك التنمية الإسلامي الذي يملكه حاليا (44) دولة إسلامية، فكان تحولا في مسار فكرنا الاقتصادي من الناحية العملية التطبيقية، ثم أخذت البنوك الإسلامية في الظهور والانتشار[1].

ثانياً: التطور التاريخي للبنوك الإسلامية

تلقى تجربة البنوك الإسلامية خلال السنوات الأخيرة ترحيبا وقبولا في كثير من بلدان العالم الإسلامي، وأخذ كثير من البنوك التقليدية يعطي التجربة اهتماما ويقدم

(1) فؤاد توفيق ياسين (و) احمد عبد الله درويش، **المحاسبة المصرفية في البنوك الإسلامية والتجارية**، ص: 3.

بعض الخدمات المصرفية الإسلامية من خلال تأسيس النوافذ الإسلامية أو أشكال أخرى تختلف من مصرف لآخر.

قد تم التمييز من خلال هذه الدراسة ما بين ثلاث مراحل مرّ بها تطوير الصناعة المصرفية الإسلامية نوجزها فيما يلي:

1) مرحلة سيادة النظام المصرفي التقليدي:

بالرغم من أن الربا محرّم في جميع الشرائع السماوية إلاّ أن العالم بأكمله قد تجاهل ذلك التحريم خلال القرون الثلاثة الأخيرة، وحتى منتصف القرن العشرين، لم يكن هناك من الاقتصاديين من يبدي أي معارضة نحو القبول بمعدل الفائدة كأساس للتسعير بين قيمة النقود الحالية وقيمتها المستقبلية.

وفي أواخر الستينات ظهرت بعض الدعوات من قبل بعض الباحثين التي ترى أن استخدام معدل الفائدة ليست الأداة المثلى لتوظيف الأموال وأن البديل المناسب للتوظيف الأمثل هو المعدل الصفري الذي يعني إقراض الأموال دون زيادة على أصل القروض، وبالرغم من وجاهة هذا الطرح إلاّ انه لم يجد الآليّة المناسبة للتعويض عن استخدام الأموال بدرجة مقبولة من المخاطرة، وقد ظل سعر الفائدة هي الآلية المسيطرة في العمل المصرفي.

2) **مرحلة البدايات:** وتنقسم هذه المرحلة إلى مرحلتين:

أ. مرحلة التنظيم:

وتعتبر الصحوة الإسلامية هي الخطة الأولى وتميزت هذه المرحلة بظهور العديد من الدعوات والدراسات التي قدمها الرواد في مجال العلوم الشرعية والفكر الإسلامي على وجه الخصوص والتنظير لبنوك بلا فوائد وكيفية تحرير الاقتصاد من بلوى الربا والمعاملات والممارسات التي لا تتفق وأحكام الشريعة الإسلامية.

ب. مرحلة التطبيق:

وقد شهد عقد الستينيات وبداية السبعينات دراسات لإنشاء بنوك إسلامية تلبية لرغبة المجتمعات في إيجاد صيغة للتعامل المصرفي بعيدا عن شبهة الربا وبدون استخدام سعر الفائدة.

إلاّ أن الاهتمام الحقيقي بإنشاء مصارف إسلامية تعمل طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية قد جاء لأول مرّة في توصيات مؤتمر وزراء خارجية الدول الإسلامية بمدينة جدّة/ السعودية عام 1972، ونتيجة لذلك تم إعداد اتفاقية تأسيس البنك الإسلامي للتنمية عام 1974 وباشر البنك الإسلامي للتنمية عمله عام 1977 بمدينة جدّة بالمملكة العربية السعودية، ويتميز هذا البنك بأنه بنك حكومات لا يتعامل مع الأفراد في النواحي المصرفية.

أما إنشاء أول بنك إسلامي متكامل فقد أنجز عام 1975 وهو "بنك دبي الإسلامي".

تميزت تجربة البنوك الإسلامية خلال عقدي السبعينات والثمانينات بحالة من الترقب والحذر ومحدودية الأدوات والآليات وقصور البرامج والمنتجات، وقد رأى البعض إن هذه التجربة فيها ثورة عاطفية لن تلبث أن تتراجع بعد حين من الزمن حتى تخمد، بينما رأى الآخرون أن فيها أملا يمكن أن يتطور مع الزمن ليقدم حلا إسلاميا بديلا للنظام المصرفي القائم على أساس الفائدة[1].

3) مرحلة التطوير والانتشار الدولي:

خلال عقد التسعينات تولد لدى العاملين والمتعاملين مع البنوك الإسلامية شعور قوي بقدرة التجربة على المنافسة والاستمرار وتلبية احتياجات المتعاملين، وبدأت بعض البنوك الإسلامية بتطوير أدوات ومنتجات جديدة خارج إطار المرابحة

(1) فؤاد محمد محيسن، **البنوك الإسلامية الواقع والتطلعات**، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية تحت شعار آفاق الصيرفة الإسلامية/ الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ص: 4-5.

التقليدي الذي بقيت البنوك الإسلامية تدور في فلكه، وبدأنا نرى صيغ تمويلية جديدة مثل الإجارة والاستصناع والسلم وبدأت بعض البنوك تقود عمليات تمويل مجمعة بصيغ إسلامية وأخرى تؤسس صناديق استثمارية إسلامية متوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.

ويلاحظ أن البنوك الإسلامية خلال هذه المرحلة لم تعد تخش من فشل التجربة الذي كان يهددها في الماضي، وأصبح هاجس البنوك الإسلامية في هذه المرحلة هو إثبات الذات من خلال تقديم أدوات وآليات منافسة ومتميزة تحظى بالقبول والرضا في السوق التنافسية التي تعمل فيها.

كما تميزت هذه المرحلة بالانتشار الدولي، فقد توالى إنشاء البنوك الإسلامية على مستوى العالم، فبعد أن كانت في السبعينات خمسة بنوك إسلامية فقط، لتصل إلى أكثر من (265) بنك إسلامي طبقا لإحصائية الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية عام 2005، وأصبحت البنوك الإسلامية واقعا يحضى بقبول كبير.

المطلب الثاني: البنوك الإسلامية (المصادر والاستخدامات)

الفرع الأول: مصادر الأموال في المصارف الإسلامية

أولا: المصادر الداخلية للأموال في البنوك الإسلامية

تمثل المصادر الداخلية للأموال في غالبية البنوك الإسلامية نسبة ضئيلة من إجمالي مصادر الأموال، وتختلف نسبة مصادر التمويل الداخلي إلى إجمالي مصادر التمويل من مصدر إلى آخر وفيما يلي سيتم دراسة كل مصدر من المصادر بشيء من التفصيل.

1) حقوق المساهمين:

تتكون حقوق المساهمين من رأس المال المدفوع والاحتياطات والأرباح المرحلة (في حالة تحققها) وفيما يلي مناقشة لبنود حقوق المساهمين:

أ. **رأس المال:** يتمثل رأس المال البنوك الإسلامية في الأموال المدفوعة من المؤسسين والمساهمين عند إنشائه مقابل القيمة الاسمية للأسهم المصدرة أو مقابل زيادة رأس المال والتي تلجأ إليها البنوك من أجل توفير مصادر تمويل داخلية ذات آجال

طويلة، وعادة ما يستغرق جزء كبير من رأس المال في الأصول الثابتة مما لا يمكن من الاستفادة منه بصورة كبيرة في التمويل.

ب. **الاحتياطات:** وهي تمثل أرباحا محتجزة من أعوام سابقة وتقتطع من نصيب المساهمين ولا تتكون إلا من الأرباح أو فائض الأموال من أجل تدعيم وتقوية المركز المالي للمصرف، وتوجد عدة أنواع من الاحتياطات منها الاحتياطي القانوني والاحتياطي النظامي، وتعد الاحتياطات مصدر من مصادر التمويل الذاتي أو الداخلي للمصرف وهي تأخذ نفس الطبيعة الرأسمالية من حيث أهميتها في ضمان حقوق المودعين لدى البنك ونظرا لحداثة نشأة بعض البنوك الإسلامية فما زالت الاحتياطات تمثل نسبة محدودة بالمقارنة بحجم الودائع في بعض البنوك الإسلامية.

ج. **الأرباح المرحلة:** تمثل أرباح محتجزة يتم ترحيلها للسنوات المالية التالية بناء على قرار من مجلس الإدارة و موافقة الجمعية العمومية على ذلك، وذلك لأغراض مالية واقتصادية.

2) **المخصصات:** يعرف المخصص بأنه أي مبلغ يخصم أو يحتجز من أجل استهلاك أو تجديد أو مقابلة النقص في قيمة الأصول أو من أجل مقابلة التزامات معلومة لا يمكن تحديد قيمتها بدقّة تامة، والمخصص عبء يجب تحميله على الإيراد سواء تحققت أرباح أم لم تتحقق.

ونفرق هنا بين نوعين من المخصصات وهما مخصصات استهلاك الأصول، ومخصص مقابلة النقص في قيمة الأصول مثل مخصص الديون المشكوك فيها ومخصص هبوط الأوراق المالية، وتمثل المخصصات مصدرا من مصادر التمويل الذاتي للمصارف الاسلامية وذلك خلال الفترة من تكوين المخصص حتى الفترة التي يستخدم فيها الغرض الذي أنشئ من أجله وخاصة المخصصات ذات الصفة التمويلية مثل مخصص استهلاك الاصول الثابتة، ويجب أن يؤخذ في الاعتبار استثمار تلك المخصصات في الاستثمارات متوسطة وطويلة الأجل.

3) الموارد الاخرى:

هناك موارد أخرى تتاح لدى البنوك الإسلامية مثل القروض الحسنة من المساهمين، والتأمين المودع من قبل العملاء كغطاء اعتماد مستندي أو غطاء خطابات الضمان، وقيمة تامين الخزائن الحديدية المؤجرة.

وتعد المصادر الداخلية للاموال في البنوك الاسلامية مصادر طويلة الأجل وذلك في حالة ما اذا كانت نسبتها بالمقارنة للمصادر الخارجية كبيرة، حيث يمكن استثمارها في المشروعات طويلة الأجل، أما في حالة ما اذا كانت تمثل نسبة ضئيلة فلا يمكن استثمارها.

ثانيا: المصادر الخارجية للأموال في البنوك الاسلامية

تشتمل المصادر الخارجية للأموال في البنوك الاسلامية على الودائع المختلفة بالبنوك الاسلامية وتتضمن الودائع تحت الطلب (الحسابات الجارية)، الودائع الادخارية (حسابات التوفير)، ودائع الاستثمار (حسابات الاستثمار)، دفاتر الادخار الإسلامية، صكوك الاستثمار، القروض الحسنة من المؤسسات المالية الإسلامية وسوف يتم تناول كل نوع من أنواع هذه الودائع بشيء من التفصيل كمايلي:

1) الودائع تحت الطلب (الحسابات الجارية):

تعرف الوديعة تحت الطلب بأنها النقود التي يعهد بها الأفراد أو الهيئات إلى البنك على أن يتعهد الأخير بردها أو برد مبلغ مساو لها إليهم عند الطلب والحسابات الجارية بهذه السمة لا يمكن الاعتماد عليها في توظيفات طويلة الأجل وأما استخدامها في الأجل القصير فيتم في حرص شديد وحذر بالغ، ويتم ذلك بعد أن تقوم إدارة البنك بتقدير معدلات السحب اليومية، ودراسة العوامل المؤثرة فيها بدقة، مع الأخذ في الحسبان نسبة السيولة لدى البنوك المركزية ومؤسسات النقد، وتعد الأرباح المتحققة عن طريق تشغيل هذه الأموال من حق (المساهمين) وليس من حق أصحاب الودائع نظرا لأن البنك ضامن لرد هذه الودائع ولا يتحمل المتعامل

أي مخاطر نتيجة لتشغيل واستثمار تلك الأموال وذلك تطبيقا للقاعدة الشرعية (الخراج بالضمان).

وقد ورد في توصيات مؤتمر البنك الإسلامي المنعقد بدبي في مايو 1979 مايلي: (عدم استحقاق الحساب الجاري أي نصيب في أرباح الاستثمار).

وتمثل الحسابات الجارية مصدرا من مصادر تحقيق الأرباح في البنوك الإسلامية في حالة ما إذا كانت تمثل نسبة كبيرة من إجمالي الودائع نظرا لأنها ودائع غير مكلفة وتتفاوت نسبة الحسابات الجارية من مصرف لآخر، وكلما زادت قدرة البنك على جذب الودائع غير المكلفة كلما أدى ذلك إلى زيادة الموارد المالية للمصرف الغير مكلفة، مما يؤدي إلى زيادة العائد الناتج من تشغيل هذه الموارد[1].

2) الودائع الادخارية (حسابات التوفير):

تعد الودائع الادخارية احد أنواع الودائع لدى البنوك الإسلامية، وهي تنقسم إلى قسمين وهما:

أ. **حسابات الادخار مع التفويض بالاستثمار:** ويستحق هذا الحساب نصيبا من الربح ويحسب العائد من الربح أو الخسارة على اقل رصيد شهري، ويحقق للمتعامل الإيداع أو السحب في أي وقت شاء.

ب. **حساب الادخار دون التفويض بالاستثمار:** وهذا النوع لا يستحق ربحا ويكون حكمه حكم الحساب الجاري.

3) ودائع الاستثمار (حسابات الاستثمار):

وهي الأموال التي يودعها أصحابها لدى البنوك الإسلامية بغرض الحصول على عائد، نتيجة قيام البنك الإسلامي باستثمار تلك الأموال، وتخضع هذه الأموال للقاعدة الشرعية '(الغنم بالغرم)'.

---

(1) مصادر الأموال في البنوك الإسلامية، ص: 3

http://www.kantakji.org/fiqh/files/banks/4306.doc

أو هي الوعاء الذي تتدفق من خلاله الأموال من العملاء بغرض قيام البنك الإسلامي باستثمارها وفق شروط وقواعد مستمدة من شروط وقواعد عقد المضاربة، ولكي تتقيد هذه الحسابات بشروط عقد المضاربة فانه يجب أن يتضمن فتح الحساب بنودا تتعلق بكيفية توزيع الأرباح والخسائر وتحديد نصيب البنك المضارب مقابل عمله وإدارته، وكذلك الإذن للمصرف بالخلط (أي أن يسمح للمصرف بخلط أموال هذه الحسابات مع بقية الأموال المتوفرة لديه)، ويوجد نوعان من حسابات الاستثمار:

- **حسابات الاستثمار المشترك (المطلق)**

تخضع هذه الحسابات لقواعد المضاربة المطلقة (لا ترتبط بمشروع أو برنامج استثمار معين)، وهي تشمل الودائع النقدية التي يتسلمها البنك من العملاء وتشترك هذه الأموال بالأرباح المتحققة وتتحمل مخاطر الاستثمار[1].

(للمودعين الغنم عليهم الغرم)، ويمكن تقسيم هذه الحسابات إلى أنواع تختلف شروط كل منها ونسبة مشاركة كل منها في الأرباح، وذلك وفقا لآجال استحقاقها، وتختلف تسميتها وشروطها من مصرف إلى آخر، فحسابات الاستثمار المشترك في البنك الإسلامي الأردني مثلا هي:

- حسابات لأجل (لمدة سنة)، وتشارك بالأرباح بنسبة 90٪.
- حسابات لإشعار (مدة الإشعار ثلاثة أشهر)، وتشارك بالأرباح بنسبة 70 ٪.
- حسابات التوفير (لمدة عشرة أيام)، وتشارك بالأرباح بنسبة 50 ٪.

- **حسابات الاستثمار المخصص (المقيد)**

تخضع هذه الحسابات لقواعد المضاربة المقيدة، وهي الودائع النقدية التي يتسلمها البنك من العملاء لاستثمارها في مشروع محدد أو غرض معين يحدده العميل، وحيث أن العميل هو الذي يقرر نوع الاستثمار وطبيعته فان البنك يشارك في الأرباح المتحققة ووفق النسبة المتفق عليها في حين يتحمل العميل (بصفته صاحب رأس المال) وحده

---

(1) احمد أبو عبيد، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، ص: 9
http://www.kantakji.org/fiqh/files/banks/101033.doc

الخسائر، وتوجه حسابات الاستثمار المخصص غالبا لتمويل المشروعات الاستثمارية متوسطة الأجل (سنتين فأكثر) وتحقق هذه الحسابات ميزة عدم خضوعها لنسبة الاحتياطي النقدي التي يفرضها البنك المركزي.

4) دفاتر الادخار الإسلامية:

تعد دفاتر الادخار الإسلامية أحد أنواع الودائع الادخارية بالبنوك الإسلامية، و يمكن السحب والإيداع بهذه الدفاتر في أي وقت.

وهذا النوع من الدفاتر مطبق في بعض البنوك الإسلامية ومنها البنك الإسلامي الدولي للاستثمار والتنمية ويتم صرف العائد لهذه الدفاتر سنويا وفقا لنتائج النشاط الفعلي للمصرف، ويمكن أن يتم صرف عائد ربع سنوي تحت حساب العائد وعلى أن تتم التسوية في نهاية العام.

5) ودائع المؤسسات المالية الإسلامية:

انطلاقا من مبدأ التعاون بين البنوك الإسلامية، تقوم بعض البنوك الإسلامية التي لديها فائض في الأموال بإيداع تلك الأموال في البنوك الإسلامية التي تعاني من عجز في السيولة النقدية، إما في صورة ودائع استثمار تأخذ عنها عائد، أو في صورة ودائع جارية لا يستحق عنها عائد.

6) صكوك المقارضة:

وهي شهادات موحدة القيمة صادرة عن البنك بأسماء من يكتتبون بها وتشترك هذه السندات بالأرباح المتحققة حسب الشروط الخاصة بكل إصدار.

وتعد من مصادر الأموال الخارجية للمصارف الإسلامية وهي ناتج البحث الذي قام به رجال المال والاقتصاد بالبنوك الإسلامية وتوصلوا إلى أن تقوم هذه البنوك بإصدار صكوك مقارضة على نوعين وهما:

أ. **صكوك المقارضة المشتركة:** وهي صكوك يصدرها البنك بفئات معينة ويطرحها في الأسواق للاكتتاب ومن حصيلة هذه الصكوك يقوم البنك بتمويل الاستثمارات التي يراها، كما يباشر عملياته المصرفية على اختلاف أنواعها، ومن صافي الأرباح

مجتمعة يخصص البنك جزءا منها لتوزيعه على أصحاب الصكوك ويوزعه عليهم بنسبة قيمة ما يملكه كل منهم من صكوك وبذلك تختلف قيمة ما يوزع عليهم من سنة لأخرى تبعا لما يحققه البنك من عملياته مجتمعة من أرباح وبالتالي تنفي شبهة التحريم وتعد هذه الصكوك احد المصادر الخارجية لجذب مدخرات جديدة وخاصة صغار المدخرين مما يوفر قدرا من السيولة لدى البنوك الإسلامية.

ب. **صكوك المقارضة المخصصة:** ويختلف هذا النوع عن النوع الأول في أن البنك يقوم بدراسة عدّة مشروعات ويقوم بتمويل ما يقع عليه اختياره عن طريق طرح صكوك لكل مشروع على حدى ويقوم أصحاب المدخرات بالاكتتاب في هذه المشروعات كل حسب اختياره حيث يعد صاحب الصك في مشروع معين شريكا فيه بقدر ما يملكه، ويعد البنك في هذه الحالة وكيلا عن أصحاب الصكوك في كل ما يتصل بإدارة المشروع ومراقبة أعماله وتوزيع أرباحه وهذا النوع من الصكوك يحقق فرصة للمدخرين في اختيار المشروع الذي يرغبون في الاكتتاب فيه.

الفرع الثاني: استخدامات البنوك الإسلامية

تتوزع استخدامات البنوك الإسلامية بشكل عام على الأوجه التالية:

1. **موجودات نقدية:**

لا تختلف مكونات هذا البند كثيرا عما هو لدى البنوك التقليدية باستثناء كون حسابات البنوك الإسلامية لدى البنوك الأخرى – إسلامية كانت أم غير ذلك – لا تتقاضى أية عوائد، وعادة ما تحتفظ البنوك الإسلامية بأرصدة سائلة بمبالغ تفوق ما هو لدى البنوك التقليدية وبالتالي ترتفع نسبة السيولة لدى البنوك الإسلامية بسبب عدم وجود سوق نقدية إسلامية كبيرة يمكن من خلالها توظيف هذه السيولة.

2. **حسابات الاستثمار المخصص (المقيد):**

هي الأموال التي يودعها أصحابها لدى البنك الإسلامي والتي تكون مقيدة ببعض الشروط الخاصة مثل الاشتراط على البنك أن يستثمر تلك الأموال في مشروع معين، أو لغرض معين، أو في صفقة تجارية محددة يتم الاتفاق عليها بين الطرفين، كما

يمكن أن يكون تقييد أصحاب هذه الحسابات للمصرف بأشكال أخرى مثل اشتراط عدم خلط أموالهم بأموال الغير، أو عدم البيع بالأجل، أو عدم البيع بدون كفيل أو رهن، أو اشتراط البيع بربح لا يقل عن حد معين أو غير ذلك من الشروط.

والعلاقة التعاقدية بين البنك وأصحاب الحسابات الاستثمارية المخصصة يمكن أن تكون على صيغة المضاربة أو على صيغة الوكالة، فإذا كان العقد وفق صيغة المضاربة فان تسلم البنك لتلك الأموال يعطيه صفة المضارب بينما يمثل أصحاب الحسابات الاستثمارية المخصصة رب المال، ويستحق كل منهما حصة متفق عليها من الربح، إما في حالة حدوث خسارة يتحملها المستثمر وحده و عندئذ يخسر البنك جهده وعمله دون أن يحصل على أي مقابل.

أما إذا كان العقد وفق صيغة الوكالة فيجب أن يتم الاتفاق بين الطرفين على تحديد أجر معلوم يستحقه البنك بصفته وكيل الاستثمار سواء تحقق ربح أم لم يتحقق، بينما ينفرد صاحب هذا الحساب بكل ما يتحقق من أرباح بعد اقتطاع المصاريف وأجرة الوكيل، كما أنه يتحمل أي خسارة قد تحدث.

وغالبا ما يتم الاتفاق بين البنك والمستثمر في هذا النوع من الاستثمار على تحديد أرباح تحفيزية يحصل عليها البنك من إجمالي الأرباح المتحققة في حالة تحقيق الاستثمار لربح أعلى من حد معين، وحينئذ يكون للمصرف نسبة من الزيادة المتحققة بالإضافة إلى حصته الأولى المقررة في عقد المضاربة، كما أنه يحصل على تلك الزيادة كليا أو جزئيا بالإضافة إلى الأجرة المعلومة المقررة له سلفا في حالة التعاقد على أساس الوكالة بالاستثمار.

ونظرا لان الحسابات الاستثمارية المخصصة أو المقيدة تكون إما على هيئة عقد مضاربة أو وكالة بالاستثمار، فإنها لا تمثل علاقة دائنية / مديونية بين أصحاب هذه

الحسابات والبنك سواء بصفته مضاربا أو وكيلا، وعليه فان هذه الحسابات لا تـدخل ضمن عناصر المركز المالي للمصرف لان حقه بالتصرف فيها ليس مطلقا[(1)].

3. القرض الحسن:

هو قرض بدون فائدة يقدمه البنك للمقترض عونا له في الشدة أو دعما لـه في فعل الخير أو عمل طيب، وتقسم القروض الحسنة من حيث الغرض إلى قسمين:

أ. **قروض اجتماعية:** لمواجهة حاجات اجتماعيـة ملحـة (حـالات المرض والوفـاة والتعليم والإسكان).

ب. **قروض إنتاجية:** تقدم لصغار الحرفيين والعمال لمعاونتهم لكي يتحولـوا إلى طاقـة إنتاجية وأن ينتجوا بما يفي حاجاتهم ويحقق فائضا يسددوا به القرض.

4. الاستثمارات المباشرة:

ويمكن أن يأخذ الاستثمار المباشر الصور التالية:

- توظيف أموال البنك في مشروعات تأكد له من واقع دراساته جـدواها وربحيتهـا ويقوم البنك بنفسه تنفيذ تلك المشروعات ومتابعتها وتظل هذه المشروعات دائمـا ملكا للمصرف.
- شراء أصول أو سلع معينة (عقـارات، سـيارات، آليـات،...وغيرهـا) وتأجيرهـا والحصول على عائد التأجير أو بيعها والحصول على عائد البيع.
- المساهمة في الشركات التي تعمل وفقا لأحكام الـشريعة الإسـلامية، حيـث تمثـل هذه الشركات فروع استثمارية للبنوك الإسلامية.

وتـستطيع البنـوك الإسـلامية أن تـستثمر أموالهـا المتاحـة في مختلـف المـشاريع والمجالات شريطة أن تتجنب الربـا وأن تكـون مجـالات عمـل المـشاريع المـستثمر بهـا مقبولة شرعا.

---

(1) احمد أبو عبيد، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 13.

5. **التمويل والاستثمار (الاستثمار غير المباشر):**

في هذا النوع من الاستثمار يقوم البنك بالاشتراك مع أشخاص طبيعيين أو معنويين بتأسيس مشروع جديد أو الاشتراك في مشروع قائم له شكل قانوني معين، ويتحدد دور البنك في تلك المشروعات حسب قيمة مساهمته و مدى مشاركته في الإدارة الفعلية وهو شكل سائد لدى كثير من البنوك الإسلامية، ويشتمل الاستثمار غير المباشر على أكثر من صيغة، من أهمها: عقد المضاربة، عقد المشاركة، عقود البيوع[1]، عقد الاستصناع، التأجير المنتهي بالتمليك...

وتتميز الصيغ التمويلية المختلفة بالمرونة التي تمكنها من تلبية رغبات العملاء المتنوعة ولكافة القطاعات الاقتصادية، كما تتميز كل صيغة من تلك الصيغ بإمكانية استخدامها لتمويل نشاط لا يمكن لصيغة أخرى تمويله، فما يصلح للتمويل بالمرابحة لا يمكن تمويله بالاستصناع وهكذا، ونظرا لأهمية هذه الصيغ الاستثمارية بالبنوك الإسلامية فسنفرد لها قسما خاصا للتعريف بها وكيفية استخدامها وكذا أهميتها.

المطلب الثالث: صيغ التمويل والاستثمار بالبنوك الإسلامية

فيما يلي عرضلأهم صيغ التمويل/ الاستثمار غير المباشر في البنوك الإسلامية:

الفرع الأول: المضاربة

في المضاربة، كصيغة تمويل واستثمار، يقدم البنك ما يعرف برأس مال المضاربة إلى العميل المضارب الذي يبذل جهد في استثماره، بنحو مطلق أو مقيد، والربح يوزع بين البنك والعميل بحسب النسب الشائعة المتفق عليها في العقد، أما الخسارة فيتحملها البنك باعتباره ربحا للمال، إلا أن تكون الخسارة ناشئة عن التعدي أو التقصير

(1) وهي تشمل:

- عقد المرابحة للآمر بالشراء.
- عقد المساومة.
- عقد بيع السلم.

احمد أبو عبيد، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 14.

أو مخالفة الشروط العقدية من قبل المضارب، وهو العميل، ويحسب الطرفان نتائج العملية ويقتسمان الأرباح في نهاية مدة المضاربة، ولا مانع أن يتم ذلك دوريا حسب الاتفاق، وفق الضوابط الشرعية التي يلزم بيانها في هذا الخصوص.

وتستخدم البنوك الإسلامية المضاربة فيما يعرف بالتمويلات المجمعة، وفيها يتولى أحد البنوك ترتيب عملية المضاربة ويكون هو المضارب، وتشارك بنوك أخرى باعتبارها أرباب المال، ويتم استثمار المال في نشاطات مختلفة، والشائع استثماره في المرابحة.

ويمكن للمضارب أن يخلط جزءا من ماله بمال المضاربة، فيكون شريكا في المال ويستحق ربحا باعتباره مضاربا وربحا على ماله الذي شارك به.

ويحتاج استخدام هذه الصيغة إلى إعداد عقد مضاربة، وفي حال التمويل المجمع لعمليات المرابحة يجب إعداد عقد مضاربة، وعقد إطاري لعمليات المرابحة، كل ذلك وفق الضوابط الشرعية التي تعصم التطبيق من الزلل[1].

وبشكل عام فإن بعض البنوك الإسلامية تحجم عن التعامل بصيغة المضاربة وذلك بسبب عدم استيعاب المتعاملين لأسلوب تطبيق هذه الصيغة، بالإضافة إلى أن هذه الصيغة من صيغ التمويل الإسلامي تتطلب أن يكون المضارب من ذوي الأمانة والثقة العالية[2].

الفرع الثاني: المشاركة

تعتبر المشاركة الأسلوب الأمثل لتمويل عمليات الاستثمار الجماعية، في المشاريع الصناعية والتجارية والعقارية وغيرها.

وفي هذه الصيغة يمّول البنك المشروع موضوع المشاركة بمبلغ من المال، والعميل بمبلغ آخر، ويصبح البنك والعميل مالكين لرأس مال الشركة، وتوزع الأرباح بينهما

(1) د.عبد الستار أبو غدة، **المصرفية الإسلامية: خصائصها وآلياتها، وتطويرها**، مرجع سابق، ص: 18-19.

(2) احمد أبو عبيد، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 15.

بحسب الاتفاق، أما الخسارة فإنها تكون بقدر حصة كل طرف في رأس المال بالنسبة والتناسب.

ويمكن للبنك أن يطبق آلية المشاركة بأسلوبين: فقد تكون المشاركة دائمة تستمر إلى حين انتهائها، دون أن يمنع ذلك احد الشريكين من بيع حصته للخروج من الشركة أو التخارج، وقد تكون المشاركة متناقضة، بمعنى أن حصة البنك تتناقص بالتدرج إلى أن يتم إطفاؤها بشكل كامل، وأكثر وسائل إطفاء حصة البنك شيوعا هي تلك التي تتم بالاتفاق على تنازل البنك عن حصته تدريجيا مقابل سداد العميل الشريك ثمنها بنحو دوري، من الربح الذي يحصل عليه أو من أية موارد أخرى، وينجز ذلك خلال فترة زمنية يتفق عليها ابتداءً، وعند سداد كامل ثمن الحصة يتخارج البنك من الشركة، ويصبح العميل مالكا بالكامل للمشروع محل المشاركة.

ولتنفيذ هذه الصيغة يجب إعداد عقد مشاركة دائمة، وعقد مشاركة متناقصة، تراعى فيهما الضوابط الشرعية سيما ما يتعلق منها بالية إطفاء حصة البنك في المشاركة المتناقصة.

ويمكن أن تستخدم المشاركة لصياغة بديل مشروع لما يعرف في النظام البنكي التقليدي بالسحب على المكشوف أو تمويل رأس المال العامل[1].

الفرع الثالث: البيوع[2]

ويندرج تحت هذا التصنيف عدد من أنواع البيوع التي اقرها الإسلام، وكل منها يخدم هدفا وغرضا معينا وهي: بيع المرابحة للآمر بالشراء، بيع المساومة، بيع السلم.

1) بيع المرابحة للآمر بالشراء:

هو عقد يتعهد بموجبه البنك بشراء سلعة بمواصفات محددة وبكمية معينة بناء على طلب العميل، فعندما يتقدم العميل إلى البنك طالبا منه شراء ما يريده فان ذلك

---

(1) د. عبد الستار أبو غدة، **المصرفية الإسلامية: خصائصها وآلياتها، وتطويرها**، مرجع سابق، ص: 17.

(2) احمد أبو عبيد، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 19.

يعتبر أمرا بالشراء وحين يقبل البنك شراء السلعة سواء من الداخل أو استيرادها من الخارج لصالحه، فان ذلك يعتبر وعداً بالبيع من قبل البنك كما يعتبر وعدا بالشراء من قبل العميل ويكون السداد عادة كمايلي:

- جزء من الثمن كمقدمي دفعه عند طلبه كدليل على جديته في الشراء.
- الباقي يسدد على أقساط شهرية أو دفعات يتحدد تاريخها في عقد البيع بالمرابحة بين البنك والعميل.

والفرق بين "بيع المرابحة للآمر بالشراء" وبين "بيع المرابحة" أن بضاعة المرابحة تكون مملوكة للبائع عند البيع في بيع المرابحة، إما في بيع المرابحة للآمر بالشراء فان البنك يقوم بشراء البضاعة وتملكها بعد أن يتفق مع العميل على الصفقة.

شروط المرابحة للآمر بالشراء

- تحديد مواصفات السلعة وزنا أو عدداً أو كيلاً أو وصفاً تحديداً نافياً للجهالة.
- أن يعلم المشتري الثاني (العميل) بثمن السلعة الأول الذي اشتراه البنك به من البائع.
- أن يكون الربح معلوما.
- أن يكون العقد الأول صحيحا.
- أن يكون العقد الأول خالياً من الربا.
- أن يتفق الطرفان على باقي شروط المواعدة من حيث زمان ومكان وكيفية التسليم، حيث يقوم البنك المموّل بتسليم البضاعة المتفق عليها للعميل في الزمان والمكان والطريقة المتفق عليها، وفي حالة حدوث أي تلف في البضاعة قبل أن يتسلمها العميل يتحمل مسئوليتها البنك.

2) بيع المساومة:

ويتمثل بيع المساومة في طلب المتعامل من البنك أن يشتري له سلعة معينة، دون تحديد سعرها، فيشتري البنك السلعة من طرف ثالث بسعر ليس للمتعامل دخل في تحديده، وبربح لا يعلمه تبعا لذلك، وحيث أن للمتعامل الحق في قبول السلعة

وبالسعر المحدد من قبل البنك أو رفضها، فان البنك يتفق مع الطرف الثالث على إعادة البضاعة إليه في غضون فترة معينة إذا لم تتم الصفقة مع المتعامل.

3) بيع السلم:

للسلم استخدامات مختلفة في التمويل أهمها ما يتعلق بتمويل النشاط الزراعي والصناعي والإنتاجي، وذلك بتوفير السيولة النقدية اللازمة للزراعة أو الصناعة، فالسلم وسيلة مشروعة لتوفير السيولة للعملاء، أو تمويل رأس المال العامل، وفق الضوابط الشرعية.

ووفق هذه الصيغة يشتري البنك من العميل بثمن حال سلعة موصوفة وصفا كافيا مؤجلة التسليم إلى موعد محدد.

وللبنك أن يصرّف السلعة محل عقد السلم بصورة مختلفة بعد تسلمها، فهو إما أن يبيعها بثمن حالي أو مؤجل، وإما أن يوكل العميل ببيعها نيابة عنه بأجر أو بدون أجر[1].

وللبنك في سبيل تصريف السلعة أن يأخذ وعدا بشراء السلعة محل عقد السلم ممن يرغب في شرائها منه، ثم يبرم عقد بيعها بعد تسلمها، وله كذلك أن يبرم مع الراغب في شرائها عقد سلم مواز يبيعه بمقتضاه سلعة بنفس مواصفات السلعة التي اشتراها هو سلما، بشرط عدم الربط بين العقدين.

وهذه التطبيقات تحتاج إلى إعداد عقد سلم، ووعد بالشراء و عقد بيع حالي وآخر مؤجل، كل ذلك وفق الضوابط الشرعية الخاصة بكل عقد من هذه العقود.

الفرع الرابع: الاستصناع[2]

يمكن للبنك أن يستخدم الاستصناع في كل ما تدخله الصناعة، كالمباني والطائرات والمصانع والسفن وغيرها ويشترط في الاستصناع أن تكون المواد والعمل من الصانع فان كانت المولد من المستصنع فان العقد يأخذ صورة الإجارة.

---

(1) احمد أبو عبيد، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 20.

(2) د. عبد الستار أبو غدة، مرجع سابق، ص: 20-21.

ويتطلب تنفيذ هذه الصيغة إعداد عقد استصناع يبرم بين لبنك والعميل وعقد استصناع موازي عقد بين البنك و المقاول (الصانع) من الباطن الذي سيتولى الصناعة لصالح البنك، إضافة إلى عقد الصيانة، وعقد إدارة في حال الاستصناع (الموازي) شرطا جزائيا لصالح البنك لحمل المقاول (الصانع) من الباطن على الالتزام بتسليم المصنوع في الأجل المحدد في العقد حتى يتمكن البنك من تنفيذ التزامه بالتسليم في مواجهة العميل، وقد صدر بجواز هذا الشرط قرار من مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي.

الفرع الخامس: التأجير المنتهي بالتمليك

هو صورة مستحدثة من صور التمويل في ضوء قواعد عقد الإجارة، وفي إطار صيغة تمويلية تحقق حاجات الراغبين في اقتناء أصل رأسمالي ولا يملكون كامل الثمن فوراً، ويكون التأجير كمايلي:

- قيام البنك (المؤجر) بشراء أصول ثابتة محددة بمعرفة طالب التمويل (المستأجر) وتأجيرها للمستأجر وتسليمها له لحيازتها واستخدامها.
- تحسب الدفعات الايجارية على مدى فترة التعاقد بحيث تغطي مايلي بالاتفاق مع العميل:
  - الأموال المدفوعة في شراء الأصل.
  - القيمة التجريدية للأصل في نهاية مدة الإيجار.
  - ربح مناسب (يمثل عائد البنك من عملية الإيجار).
- يقوم المستأجر بدفع مبلغ معين يعتبر بمثابة التامين للمصرف يعادل نسبة متفق عليها من قيمة الأصل وذلك لضمان المحافظة على الأصل المؤجر وصيانته خلال فترة التأجير كاملة.
- يعتبر البنك مالكا للأصل طوال فترة الإيجار والعميل حائزاً أو مستخدما له حتى نهاية الفترة المتفق عليها [1].

---

(1) احمد أبو عبيد، مرجع سابق، ص: 21.

المطلب الرابع: البنوك الإسلامية (الدور والأهداف)

الفرع الأول: دور البنوك الإسلامية

مثلت البنوك الإسلامية إضافة حقيقية للقطاع المصرفي ويمكن استعراض بعض المجالات التي مثلت البنوك الإسلامية فيها إضافة حقيقية للقطاع المصرفي وهي كمايلي:

- **في مجال الادخار والاستثمار وتنويع الخدمات والمنتجات:**

نجحت البنوك الإسلامية في جلب عدد ضخم من المدخرات وجد أصحابها حرجا في التعامل مع البنوك التقليدية كما أنها استقطبت مدخرات أصحاب الدخول الصغيرة والمتوسطة ووجهت هذه الأموال إلى قنوات التوظيف الفعالة مما عزز القطاع المصرفي بشكل عام.

كذلك قدمت الصناعة المصرفية الإسلامية العديد من الدوات والصيغ التمويلية وأساليب الاستثمار التي أصبحت جزءاً هاما من الكيان المصرفي العالمي ومكملا للأدوات التقليدية المتعارف عليها بما يلبي احتياجات المتعاملين مع الأفراد والمنتجين والشركات على اختلافها، وقد أفرزت صناعة الصيرفة الإسلامية صيغ تمويل المشاركة والمضاربة والإجارة وعقود البيع المرابحة والسلم والاستصناع...الخ.

كما أنشأت نظما ادخارية استنادا إلى صيغة المضاربة الشرعية سواء في صورة حسابات استثمار عامة أو استثمار مخصصة، وقد حرصت البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على مواكبة التطورات التكنولوجية الحديثة وتقديم خدماتها المصرفية وفق احدث وسائل الاتصال المتقدمة وشبكات المعلومات المتطورة والتي عززت من القطاع المصرفي بشكل عام.

- **في المجال الاجتماعي:**

لفتت الصناعة المصرفية الإسلامية الأنظار إلى أهمية الوظيفة الاجتماعية للأموال واستخداماتها حيث ركزت في تصميم أنظمتها على تضمين البعد الاجتماعي والإنساني للمعاملات المالية الاستثمارية والمصرفية وذلك من خلال أجهزة الزكاة والقرض الحسن والعديد من أنظمة التكافل الاجتماعي والإنساني وألقت بثقلها

في تمويل ودعم المشروعات الصغيرة الحرفية وخلقت فرص عمل كبيرة وساعدت في أعمال التدريب وإكساب المهارات في العمل المصرفي.

- **في مجال العلاقات مع الصناعة المصرفية التقليدية:**

ساهمت البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية على فتح قنوات اتصال جيدو وخلق أسس قوية للتعاون مع البنوك التجارية بما عزز من القطاع المصرفي بشكل عام حيث تم التعاون في تقديم العديد من الأعمال المصرفية المتبادلة وتقديم التمويل المشترك وإصدار التعهدات المصرفية وخطابات الضمان وفتح الاعتمادات المستندية وصناديق الاستثمار وتدريب كوادر موظفي هذه البنوك على الأعمال المصرفي الإسلامية كدعم للنوافذ الإسلامية التي أنشاها هذه البنوك كذلك التعاون في مجال نظم المعلومات وأحوال الأسواق المحلية والعالمية بما يخدم أغراض كل من وحدات النظامين

- **في مجال دعم برامج الإصلاح الاقتصادي والخصخصة بالدول التي تعمل بها:**

لعبت البنوك الإسلامية دورا هاما في دخولها في سوق الاستثمارات من خلال برامج الخصخصة لشراء حصص من الشركات التي تتحول من ملكية القطاع العام إلى ملكية القطاع الخاص، ولعبت البنوك الإسلامية دورا هاما في التمويل وقد تراوح هذا الدور بين تقديم الاستشارات والتحليل إلى خلق منافذ تحول لتسهيل عملية التمويل، وعلى سبيل المثال لا الحصر مساهمة بنك أبو ظبي الإسلامي وبيت التمويل الكويتي بمائة مليون دولار في تمويل شركة الثريا للاتصالات الفضائية التي يبلغ رأسمالها 600 مليون دولار بالإضافة إلى غيرها من الشركات التي لعبت البنوك الإسلامية دورا كبيرا في خصخصتها أو هيكلتها[1].

- **في مجال إعادة تدوير الرساميل المتاحة لصالح الأسواق العربية:**

البنوك الإسلامية وبصفتها تاجراً شجعت وقامت بشراء بعض الأصول في الأسواق المالية العربية مما عزز المشاركة في دعم ونقل وتدوير الرساميل المتاحة بين

---

(1) عبد الباسط الشيبي، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 4.

الأسواق العربية وبهذا تكون البنوك الإسلامية قد ساهمت في زيادة التجارة البينية وإعادة تدوير الرساميل.

- **في مجال تعزيز الطاقة الاستيعابية للقطاع المصرفي في استقطاب الرساميل الخارجية:**

من المعلوم أهمية الحاجة إلى استقطاب الاستثمارات الخارجية والرساميل العربية المغتربة إلى الأسواق العربية فوفق آخر الإحصائيات وصلت الأموال العربية الموظفة في الخارج ما يقارب 1.3 تريليون، وأنه من الضروري توسيع الطاقة الاستيعابية للقطاع المصرفي لاستقطاب هذه الرساميل وقد لعبت البنوك الإسلامية دوراً هاماً في زيادة هذه الطاقة وفي استقطاب جزء لا بأس به من الرساميل الخارجية إلى داخل الاقتصاديات العربية وبذلك فقد تكاملت الجهود من البنوك التقليدية والإسلامية في استقطاب الرساميل الخارجية خصوصا أن هناك شريحة كبيرة في المجتمع بالداخل أو بالخارج تفضل التعامل مع الخدمات الإسلامية والبعض يفضل التعامل مع الخدمات البنكية التقليدية وبذلك تتكامل الجهود بتقديم الخدمات للمتعامل حسب الشكل والطريقة التي يراها مناسبة له.

- **في مجال تطوير العمل المصرفي الإسلامي:**

تجاوزت البنوك الإسلامية الدور التقليدي لها لتغطي حاليا مجموعة متعددة من أساليب التمويل والتأمين للمشروعات والاستثمار المباشر في المشروعات في المشروعات الخاصة وإدارة المحافظ المالية وخدمات أمناء الاستثمار فضلا عن المساهمة في تأسيس الشركات وصناديق الاستثمار، وتوريق الأصول مما شكل إضافة جديدة للقطاع المصرفي حيث اوجد مجالات تمويل غير تقليدية في الأسواق وتجاوزت البنوك الإسلامية خدمات تقليدية في مجال الصيرفة التجارية لتدخل في نطاق الصيرفة الإسلامية الاستثمارية وبما يضمن تحولها إلى بنوك شاملة.

- **في مجال الانتشار والتفرع:**

أصبحت البنوك الإسلامية تغطي تقريبا معظم انحاء العالم كما وتسعى أغلب البنوك الإسلامية جاهدة إلى إنشاء فروع إسلامية لها في دول العالم بالخارج والتي

تتكون من كبرى المؤسسات المصرفية العالمية مما ساعد على تحويل البنوك الإسلامية على قوة اقتصادية فاعلة ضمن الاقتصاد العالمي[1].

- **في مجال التنمية الاقتصادية:**

اتجهت البنوك الإسلامية (وذلك من منطلق وفائها إلى مفاهيمها ونظرتها للمال وكيفية استثماره) إلى إعطاء الأولويات نحو تمويل التنمية والبنية التحتية والتجمعات السكنية العقارية لذوي الدخول المحدودة وتمويل السياحة وتهتم البنوك الإسلامية في تمويل حاجات المجتمع وأولويات التنمية لديه، كما أنها توجهت إلى زيادة آجال التمويل إلى متوسط وطويل الأجل للقطاعات التي تحتاج لفترات تمويل أطول وبما يتناسب والتوجهات التنموية للبنوك الإسلامية.

- **في مجال الابتكار:**

نظراً للتطور في البيئة التي تعمل بها البنوك في النظام المالي سعت البنوك الإسلامية لتحقيق التطور ومواكبة المتغيرات فقامت العديد من البنوك الإسلامية بتقديم صيغ وابتكارات مالية ساهمت في إيجاد حلول وصيغ تمويلية مما عزز من قوة القطاع المصرفي في المجتمع بشكل عام وأضاف له آلية وجعل من البنوك الإسلامية في بعض المجالات الاستثمارية صانعة للسوق.

- **في مجال التأثير و التأثر:**

القرن الماضي أخذنا نموذج البنوك من الدول المتقدمة والتي سبقتنا في هذا المضمار فكنا متأثرين واليوم نرسل لهم بنوك إسلامية فأصبحوا حاليا متلقين منا ومتأثرين بنا سواء بفتح نوافذ إسلامية أو إنشاء بنوك إسلامية، فالبنوك العالمية دخلت أسواقنا ونحن اليوم ندخل أسواقهم، والمنتجات والخدمات الإسلامية ليست للمسلمين

---

(1) عبد الباسط الشيبي، **البنوك الإسلامي ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، مرجع سابق، ص: 5.

فقط فنحن في البنوك الإسلامية نعتبر أن تجربة البنوك الإسلامية هي مساهمة من المسلمين في تقديم منتج حضاري قابل للتطبيق والاستمرارية[1].

- **في مجال تحقيق التكافل الاجتماعي:**

إن حساب العائد الاجتماعي ليختلف عن حسابه المادي، فالأول يعني التضافر والتكامل ومساعدة المحتاج عن طريق الزكاة والإقراض الحسن وإقامة المشروعات الاجتماعية لذلك، فان إيمان البنك الإسلامي بالعائد الاجتماعي هو إيمان فطري بدوره التنموي في خدمة المجتمع المحيط به، وما لم يكن هذا الإيمان موجودا فلن يكون هناك بنك إسلامي بمفهومه السليم[2].

- **دخول البنوك الإسلامية إلى القطاع المصرفي في شكل إضافة جديدة زيادة بالقوة المالية للقطاع المصرفي ككل:**

إن تجربة البنوك الإسلامية قد أثبتت أنها كانت إضافة للقطاع المصرفي والتي شكلت زيادة بالقوة المالية لهذا القطاع كما استطاعت أن تكون كيانا متميزا لها وأفادت واستفادت من التعامل مع البنوك التقليدية الأخرى، فلم تعد مشاركة البنوك الإسلامية في القطاع المصرفي قاصرة على منتجات التجزئة بل تعدتها إلى منتجات التمويل المركبة وعمليات التمويل الكبيرة والإجارة وصناديق الاستثمار المشترك[3].

---

(1) عبد الباسط الشيبي، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**.

(2) د.احمد سفر، **البنوك الإسلامية، العمليات، إدارة المخاطر والعلاقة مع البنوك المركزية والتقليدية**، ص: 117.

(3) عبد الباسط الشيبي، **البنوك الإسلامية ودورها في تعزيز القطاع المصرفي**، ص: 6.
www.kantakji.org/fiqh/files/banks/4305.doc

الفرع الثاني: أهداف البنوك الإسلامية

في سبيل تحقيق رسالة البنك الإسلامي فان هناك العديد من الأهداف التي تؤدي إلى تحقيق تلك الرسالة وهي:

أولا: الأهداف المالية

انطلاقا من أن البنك الإسلامي في المقام الأول مؤسسة مصرفية إسلامية تقوم بأداء دور الوساطة المالية بمبدأ المشاركة، فان لها العديد من الأهداف المالية التي تعكس مدى نجاحها في أداء هذا الدور في ضوء أحكام الشريعة الإسلامية، وهذه الأهداف هي:

- **جذب الودائع وتنميتها:** يعد هذا الهدف من أهم أهداف البنوك الإسلامية حيث يمثل الشفق الأول في عملية الوساطة المالية، وترجع أهمية هذا الهدف إلى انه يعد تطبيقا للقاعدة الشرعية والأمر الإلهي بعدم تعطيل الأموال واستثمارها بما يعود بالأرباح على المجتمع الإسلامي وأفراده، وتعد الودائع المصدر الرئيسي لمصادر الأموال في البنك الإسلامي سواء كانت في صورة ودائع استثمار بنوعيها، المطلقة- والمقيدة، أو ودائع تحت الطلب، الحسابات الجارية أو ودائع ادخار وهي مزيج من الحسابات الجارية وودائع الاستثمار.
- **جذب الأموال:** يمثل استثمار الأموال الشق الثاني من عملية الوساطة المالية وهو الهدف الأساسي للمصارف الإسلامية حيث تعد الاستثمارات ركيزة العمل في البنوك الإسلامية والمصدر الرئيسي لتحقيق الأرباح سواء المودعين أو المساهمين وتوجد العديد من صيغ الاستثمار الشرعية التي يمكن استخدامها في البنوك الإسلامية لاستثمار أموال المساهمين والمودعين، على أن يأخذ البنك في اعتباره عند استثماره للأموال المتاحة لتحقيق التنمية الاجتماعية.
- **تحقيق الأرباح:** الأرباح هي المحصلة الناتجة من نشاط البنك الإسلامي، وهي ناتج عملية الاستثمارات والعمليات المصرفية التي تنعكس في صورة أرباح

موزعة على المودعين وعلى المساهمين، يضاف إلى هذا أن زيادة أرباح البنك تؤدي إلى زيادة القيمة السوقية لأسهم المساهمين.

والبنك الإسلامي كمؤسسة مالية إسلامية يعد هدف تحقيق الأرباح من أهدافه الرئيسية وذلك حتى يستطيع المنافسة والاستمرار في السوق المصرفي، وليكن دليلا على نجاح العمل المصرفي الإسلامي[1].

ثانيا: أهداف خاصة بالمتعاملين

للمتعاملين مع البنك الإسلامي أهداف متعددة يجب أن يحرص البنك الإسلامي على تحقيقها وهي على النحو التالي:

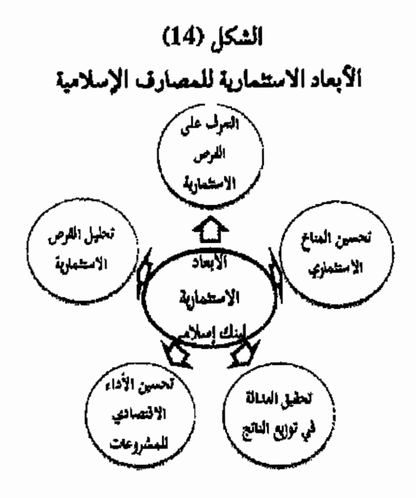
- **تقديم الخدمات المصرفية:** يعد نجاح البنك الإسلامي في تقديم الخدمات المصرفية بجودة عالية للمتعاملين، وقدرته على جذب العديد منهم، وتقديم الخدمات المصرفية المتميزة لهم في إطار أحكام الشريعة الإسلامية يعد نجاحا للمصارف الإسلامية وهدفا رئيسيا لإدارتها.
- **توفير التمويل للمستثمرين:** يقوم البنك الإسلامي باستثمار أمواله المودعة لديه من خلال أفضل قنوات الاستثمار المتاحة له عن طريق توفير التمويل اللازم للمستثمرين، أو عن طريق استثمار هذه الأموال من خلال شركات تابعة متخصصة أو القيام باستثمار هذه الأموال مباشرة سواء في الأسواق (المحلية، الإقليمية، الدولية).

(1) محمد البلتاجي، ماهية البنوك الإسلامية

http://www.bltagi.com/manaheg-elmasaref.htm

الشكل (14)

الأبعاد الاستثمارية للمصارف الإسلامية



- **توفير الأمان للمودعين:** من أهم عوامل نجاح البنوك مدى ثقة المودعين في البنك ومن أهم عوامل الثقة في البنوك توافر سيولة نقدية دائمة لمواجهة احتمالات السحب من ودائع العملاء خصوصا الودائع تحت الطلب دون الحاجة إلى تسيل أصول ثابتة، وتستخدم السيولة النقدية في البنوك في الوفاء باحتياجات سحب الودائع الجارية من ناحية واحتياجات البنك من المصروفات التشغيلية بالإضافة إلى توفير التمويل اللازم للمستثمرين.

ثالثا: أهداف داخلية

للمصارف الإسلامية العديد من الأهداف الداخلية التي تسعى إلى تحقيقها منها:

- **تنمية الموارد البشرية:** تعد الموارد البشرية العنصر الرئيسي لعملية تحقيق الأرباح في البنوك بصفة عامة، حيث أن الأموال لا تدر عائدا بنفسها دون استثمار، وحتى يحقق البنك الإسلامي ذلك لابد أن تتوافر لديه الخبرة المصرفية ولا يتأتى ذلك إلا من خلال العمل على تنمية مهارات أداء العنصر البشري بالبنوك الإسلامية عن طريق التدريب للوصول إلى أفضل مستوى أداء في العمل.

- **تحقيق معدل نمو:** تنشأ المؤسسات بصفة عامة بهدف الاستمرار وخصوصا البنوك حيث تمثل عماد الاقتصاد لأي دولة، وحتى تستمر البنوك الإسلامية في السوق المصرفية لابد أن تضع في اعتبارها تحقيق معدل نمو، وذلك حتى يمكنها الاستمرار والمنافسة في الأسواق المصرفية[1].
- **الانتشار جغرافيا واجتماعيا:** وحتى تستطيع البنوك الإسلامية تحقيق أهدافها السابقة بالإضافة إلى توفير الخدمات المصرفية والاستثمارية للمتعاملين لابد لها من الانتشار بحيث تغطي أكبر قدر من المجتمع، وتوفر لجمهور المتعاملين الخدمات المصرفية في أقرب الأماكن لهم، ولا يتم تحقيق ذلك إلا من خلال الانتشار الجغرافي في المجتمعات.

رابعا: أهداف ابتكارية

تشتد المنافسة بين البنوك في السوق المصرفية على اجتذاب العملاء سواء أصحاب الودائع، الاستثمارية، الجارية أو المستثمرين، وهي في سبيل تحقيق ذلك تقدم لهم العديد من التسهيلات بالإضافة إلى تحسين مستوى أداء الخدمة المصرفية والاستثمارية المقدمة لهم، وحتى تستطيع البنوك الإسلامية أن تحافظ على وجودها بكفاءة وفعالية في السوق المصرفية لابد لها من مواكبة التطور المصرفي وذلك طريق مايلي:

- **ابتكار صيغ للتمويل:** حتى يستطيع البنك الإسلامي مواجهة المنافسة من جانب البنوك التقليدية في اجتذاب المستثمرين لا بد أن يوفر لهم التمويل اللازم لمشاريعهم المختلفة ولذلك يجب على البنك أن يسعى لإيجاد الصيغ الاستثمارية الإسلامية التي يتمكن من خلالها من تمويل المشروعات الاستثمارية المختلفة، بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية.

---

(1) ماهية البنوك الإسلامية

http://www.bltagi.com/ manaheg-elmasaref.htm

- **ابتكار وتطوير الخدمات المصرفية:** يعد نشاط الخدمات المصرفية من المجالات الهامة للتطوير في القطاع المصرفي، وعلى البنك الإسلامي أن يعمل على ابتكار خدمات مصرفية لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية، ويجب على البنك الإسلامي ألا يقتصر نشاطه على ذلك، بل يجب عليه أن يقوم بتطوير المنتجات المصرفية الحالية التي تقدمها البنوك التقليدية بما لا يخالف أحكام الشريعة الإسلامية[1].

المطلب الخامس: البنوك الإسلامية: الواقع، الآفاق

الفرع الأول: واقع البنوك الإسلامية

انطلاقا مما سبق يتضح أن تجربة العمل المالي والمصرفي الإسلامي تعتبر تجربة حديثة نسبيا إذا ما قورنت بنظيرتها التقليدية، وسنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على واقع هذه التجربة، ويمكننا توضيح معالم واقع تجربة المالية والصيرفة الإسلامية من خلال مايلي:

أولا: زيادة عدد المؤسسات المالية الإسلامية[2]

تشهد الساحة المصرفية المحلية والإقليمية والدولية تطورا هائلا في الصناعة المصرفية الإسلامية سواء في شكل إنشاء مصارف إسلامية جديدة مثل بنك بوبيان بالكويت وبنك البلاد بالسعودية والبنك الإسلامي البريطاني بانجلترا خلال عام 2005، أو في شكل تحول بعض البنوك إلى العمل المصرفي الإسلامي مثل بنك الشارقة بالإمارات عام 2004 والبنك العقاري الكويتي عام 2005، بالإضافة إلى تقديم العديد من البنوك المحلية والدولية للعمل المصرفي الإسلامي إلى جانب العمل المصرفي التقليدي مثل CBSH ومجموعة سيتي جروب وبنوك المملكة العربية السعودية.

---

(1) ماهية البنوك الإسلامية

http://www.bltagi.com/manaheg-elmasaref.htm

(2) د. عبد الكريم قندوز، **صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية**، رسالة مقترحة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، 2007، ص: 88.

وبالرجوع لإحصائية صادرة من المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية عام 2004 فقد بلغ عدد المؤسسات المالية الإسلامية على مستوى العالم 284 مصرفا إسلاميا بحجم أعمال يزيد عن 261 مليار دولار بالإضافة إلى أكثر من 310 بنكا تقليديا يقدم عمليات مصرفية إسلامية بحجم أعمال يصل إلى أكثر من 200 مليار دولار أمريكي.

وقد صاحب هذا التطور في السوق المصرفي الإسلامي والذي نشا عام 1975 مع افتتاح البنك الإسلامي للتنمية وبنك دبي الاسلامي، تطورا مماثلا في وسائل الاستثمار الإسلامية المقدمة للعملاء في البنوك الإسلامية لتصل إلى أكثر من 15 وسيلة استثمارية مستخدمة بالبنوك الإسلامية.

ثانيا: زيادة التحول نحو الصيرفة والمالية الإسلامية[1]

- **التحول نحو الصيرفة الإسلامية:** كان من نتائج التوسع المستمر للصناعة المصرفية الإسلامية ارتفاع حجم شرائح المتعاملين وزيادة معدل النمو إلى حوالي 20٪ سنويا خلال فترة نهاية التسعينيات مما دفع بعض البنوك المركزية ومؤسسات النقد إلى إصدار قوانين خاصة بالبنوك الإسلامية تتناسب مع طبيعتها مثل البحرين والإمارات والكويت، وهناك دول لها أنظمة مصرفية مزدوجة كباكستان وماليزيا كما أن بعض الدول قامت بتحويل كافة نظامها إلى النظام المصرفي الإسلامي مثل السودان وإيران.
- **النوافذ والفروع الإسلامية:** يعرفها بعض الاقتصاديين بأنها:

"الفروع التي تنتمي إلى البنوك التقليدية وتمارس جميع النشطة المصرفية طبقا لأحكام الشريعة الإسلامية" ويعرفها البعض أنها "وحدات تنظيمية تديرها البنوك التقليدية، وتكون متخصصة في تقديم الخدمات المالية الإسلامية"، كما يطلق البعض

---

(1) د. عبد الكريم قندوز، **صناعة الهندسة المالية بالمؤسسات المالية الإسلامية**، مرجع سابق، ص: 91-92.

على ظاهرة الفروع الإسلامية مسمى النظام المزدوج، أي النظام الذي يقدم فيه البنك التقليدي خدمات مصرفية إسلامية إلى جانب الخدمات التقليدية.

وبالتالي يمكن تعريف الفروع الإسلامية بشكل عام بأنها "الفروع التي تنشاها البنوك التقليدية لتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية".

يمكننا توضيح لماذا تعتبر الفروع الإسلامية نجاحا للصيرفة الإسلامية من خلال مايلي:

- لقد أظهرت هذه التجربة أن هناك شرائح كبيرة من أفراد المجتمعات الإسلامية ترغب بل وتبحث عن البديل الإسلامي للمصارف التقليدية، وهو الأمر الذي أكده الإقبال الكبير على الفروع الإسلامية في ظل غياب البنوك الإسلامية.
- إن إقدام البنوك التقليدية على فتح نوافذ إسلامية إنما هو اعتراف عملي منها بنجاح النظام المصرفي الإسلامي.
- قد تكون الفروع الإسلامية خطوة ايجابية للتحول إلى العمل بالنظام المصرفي الاسلامي، كما قد يؤدي نجاح تلك الفروع إلى تحول البنوك التقليدية الأخرى إلى مصارف إسلامية، إلا انه يجب متابعة هذه الظاهرة حتى لا تكون مجرد ظاهرة شكلية الغرض منها استنزاف المزيد من أموال المسلمين وثرواتهم.
- السماح بإنشاء الفروع الإسلامية في العديد من الدول العربية والإسلامية يدل على أن السلطات النقدية في تلك الدول بدأت تقتنع بجدوى ونجاح النظام المصرفي الإسلامي وبأهمية البنوك الإسلامية ودورها في تنمية المجتمع، وإن البنوك الإسلامية إنما هي قوة دافعة للاقتصاديات النامية لتخطي العقبات التي تواجه تلك الاقتصاديات وخاصة عقبة عدم توفر رأس المال بالشكل المطلوب.

- إقدام البنوك التقليدية على فتح فروع إسلامية سيجعلها توظف ما تملكه من تكنولوجيا متطورة في هذا المجال وما لديها من خبرات طويلة لتطوير وتفعيل أداء الخدمات المصرفية الإسلامية[1].
- إن الإقبال المتزايد على الخدمات المصرفية الإسلامية وصيغ الاستثمار الإسلامي سيؤدي في المدى الطويل إلى إعادة توزيع الودائع بين النظام المصرفي الإسلامي والنظام المصرفي الربوي بحيث يتوسع الأول على حساب الثاني إذا أحسن القائمون على البنوك الإسلامية الاستفادة من هذه الفرصة.

ثالثاً: أهم انجازات الصناعة المصرفية الإسلامية خلال مسيرتها

- إيجاد المؤسسات المصرفية الخالية من الفائدة التي تمكن جمهور المتعاملين من تنفيذ معاملاتهم المصرفية وفقا لمعتقداتهم الدينية.
- توفير البديل للمصرفية التقليدية لجمهور المتعاملين من المسلمين وغير المسلمين.
- إيجاد ثقافة مصرفية جديدة على أساس من التطور والابتكار وقبول الفكرة ولدى كثيرين من البنوك المركزية وإعطاء الفرصة لتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية جنبا إلى جنب مع البنوك التقليدية وإعطاء البنوك التقليدية الفرصة أيضا لتقديم الخدمات المصرفية الإسلامية من خلال السماح لها بفتح نوافذ إسلامية.
- تنافس البنوك التقليدية المحلية والأجنبية على تقديم خدمات ومنتجات مصرفية مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- حصول الصناعة المصرفية على الاعتبار والتقدير من قبل بعض المؤسسات الدولية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي وداوجونز[2].

---

(1) د. عمر زهير حافظ، **رأي في مسالة النظام المزدوج في الأعمال البنكية**، ص : 64.

(2) د. فؤاد محمد محيسن، **البنوك الإسلامية: الواقع والتطلعات**، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية تحت شعار آفاق الصيرفة الإسلامية/ الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ص: 6.

http://www.kantakji.org/fiqh/files/markets/fiad.doc

- إيجاد مؤسسات إستراتيجية داعمة للصناعة المصرفية الإسلامية مثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية ومجلس الخدمات المالية الإسلامية (ماليزيا) والمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية (البحرين) ومركز السيولة المالية للمصارف الإسلامية (البحرين CML) وهي مؤسسات وهيئات تم إنشاؤها بغرض دعم وتوثيق سبل التعاون والترابط بين البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، ويمكنها أن تقود العم المصرفي الإسلامي من خلال تفعيل أدوارها بهدف تحقيق التكامل المصرفي الإسلامي.

ويعتبر إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية تتويجا لانجازات العقد الأخير من القرن العشرين واعتراف المنظمات الدولية بوجود هذه الصناعة كحقيقة قوية لا يمكن تجاهلها وإدخالها ضمن منظومة النظام المصرفي العالمي لذلك تحت مظلة صندوق النقد الدولي، الأمر الذي يعد انتصارا لصناعة الخدمات المصرفية الإسلامية، خصوصا انه جاء في وقت تزايدت فيه الاتهامات الموجهة إلى المؤسسات الإسلامية.

- الجهود المتزايدة في الهندسة المالية الإسلامية والتي أدت إلى إيجاد تشكيلة من المنتجات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية.
- دخول الصناعة المصرفية الإسلامية لبعض البلدان الغربية مثل إصدار الصكوك الإسلامية في ألمانيا، وانتشار العمل المصرفي الإسلامي في بعض البلدان غير الإسلامية التي توجد فيها أقليات إسلامية كبيرة مثل الفلبين وتايلاند وبريطانيا.
- إن التجربة نشرت فقه الصيرفة الإسلامية من الناحيتين التطبيقية والنظرية، فقدمت المحاضرات والندوات وحلقات العمل على مختلف المستويات وصارت الصيرفة الإسلامية محل الدراسة والتحليل في الجامعات وموضوعا للدراسات العليا فيها، وصدرت كتيبات وفتاوى عن هذه التجربة.

- تنامي شريحة المتعاملين اللذين يرغبون أن تتم معاملاتهم التجارية والمصرفية وفقا لصيغ التمويل والاستثمار الملتزمة وأحكام الشريعة الإسلامية[1].

الفرع الثاني: مؤشرات نمو الصيرفة الإسلامية

أصبحت الخدمات المصرفية الإسلامية تكتسب سمعة طيبة كملاذ للاستقرار خاصة مع استمرار البحث عن نظام مالي جديد لمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية، ومع وصول الأزمة المالية العالمية إلى ذروتها، فإن المزيد من السياسيين والاقتصاديين متفقون على أن النظام المالي العالمي المستقبلي سيشهد اختلافات كبيرة عما كان عليه في الماضي، ونعتقد هنا أن هذا الدور ستلعبه الصيرفة الإسلامية وبكل جدارة[2].

أولا: أرقام الصيرفة الإسلامية

بلغ حجم الصيرفة الإسلامية العام الماضي 2008م لحو 800 مليار دولار أمريكي، ومن المتوقع لها أن ترتفع إلى تريليون دولار أمريكي العام 2009م الجاري، وإلى حوالي تريليون ونصف التريليون في العام 2010م، وذلك تماشياً مع ما تشهده المنطقة من استراتيجيات تستهدف تنويع مصادر الدخل.

وفي العام 2007م، بلغ حجم الصيرفة لحو 600 مليار دولار أمريكي، استحوذت أصول البنوك الإسلامية على نسبة 31٪ والنوافذ الإسلامية التابعة للبنوك التقليدية على 25٪، والصكوك على 4٪ والصناديق على 1٪ والأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية على 38٪ والتكافل على 1٪.

وهذه النسب تم احتسابها استناداً إلى الخطة الإستراتيجية الـ 20 التي أعدها المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب التابع للبنك الإسلامي للتنمية في عام 2005م، وبلغ حجم القطاع المالي الإسلامي على المستوى العالمي، في عام 2006م لحو 400 مليار دولار أمريكي.

---

(1) د. فؤاد محمد محيسن، البنوك الإسلامية: الواقع والتطلعات، مرجع سابق، ص: 6-7.

(2) http://www.ecoworld-mag.com/Detail.asp?InSectionID=890&InNewsItemID=302668

ثانيا: الصكوك

أما سوق الصكوك الإسلامية، فقد بلغت في نهاية العام 2007م (آخر إحصاءات متوافرة كما نشرتها صحيفة الرياض مؤخراً) نحو 100 مليار دولار أمريكي، استحوذت دول الخليج العربي على 32٪ منها بواقع 32 مليار دولار أمريكي، في حين يتوقع أن تكون قد جاوزت حاجز 46 ملياراً خلال عام 2008م الماضي.

وتعتبر الصكوك القطاع الأكثر ظهوراً وعلى الأرجح الأسرع نمواً، فالصك، تقريباً، مكافئ للسند وتأتي الصكوك في مجموعة كبيرة من الصيغ التي تغطي معظم الاحتياجات.

وتمتلك ماليزيا أكبر سوق في العالم للصكوك بواقع ثلثي القيمة، إلا أن الجهات المعنية والسلطات المالية في دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية لحقت بالركب مبكراً، وبدأت تتنافس فيما بينها على هذا السوق المربح، حيث نشطت فيها إمارة دبي ومملكة البحرين، ومع ذلك فإن حجم الصكوك ما زال متواضعاً أمام سوق السندات التقليدية التي تصل إلى 43 تريليون دولار أمريكي.

ثالثا: المؤسسات والبنوك

أما عدد المؤسسات المالية التي تعمل وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، فيصل إلى 339 مؤسسة، منها 300 مصرف، والبقية تعمل في مجالات مالية أخرى كالتمويل العقاري والتكافل، ويتوقع وصول هذا العدد إلى نحو 800 مؤسسة بحلول العام 2015م، وذلك تماشياً مع الطلب المرتفع على أعمالها.

رابعا: الغرب يتسابق على الصيرفة الاسلامية

تتسابق جميع الدول بما فيها الدول الغربية إلى جذب صناعة الصيرفة الإسلامية وقدّرت أهميتها وسرعة نموها، حيث سنت التشريعات والقوانين الناظمة لها، وتسعى العاصمة البريطانية لندن لأن تصبح وجهة رئيسية لاجتذاب خدمات التمويلات المصرفية المطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية والتي تضاعفت حول العالم ثلاث مرات خلال العقد الأخير.

وأوضحت دراسة حول التمويل الإسلامي أعدتها مؤسسة الخدمات المالية الدولية أن العاصمة البريطانية لندن تتمتع بمقومات مهمة لاجتذاب التمويلات الإسلامية أبرزها وجود البنوك الإسلامية والنوافذ التابعة للبنوك التقليدية، إلى جوار تسع مؤسسات لإدارة المحافظ المالية وعدد من المؤسسات القانونية الدولية التي تقدم خدمات مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية.

ويوجد في بريطانيا 3 مصارف مطابقة بالكامل لأحكام الشريعة الإسلامية تأسست منذ عام 2004م، وهي البنك الإسلامي البريطاني والبنك الأوروبي للاستثمار الإسلامي وبنك لندن والشرق الأوسط، إضافة إلى 20 بنكاً تقدم الخدمات الإسلامية من خلال نوافذ خاصة.

ويضاف إلى ذلك وجود سوق ثانوية في الصكوك الإسلامية بتعاملات تصل قيمتها إلى ملياري دولار شهرياً إلى جانب سوق متنامية لخدمات الرهن العقاري بالتجزئة حسب الأصول الإسلامية.

وتشير الدراسة إلى أن حجم التعاملات اليومية في السلع عبر بورصة لندن للمعادن يعد من المقومات الجوهرية لإدارة الأصول والسلع بالأنظمة الإسلامية، منوهة إلى أن حجم البنوك البريطانية الـ 23 مجتمعة يبلغ أربعة أضعاف مثيلاتها في أي من بلدان أوروبا الغربية، وتتنافس هذه البنوك لخدمة نحو مليوني مسلم في البلاد.

وقامت بورصة لندن بإنشاء مؤشر (داو جونز إسلامي) لقياس حجم التعاملات على الأوراق المالية الإسلامية (الصكوك) وهو ما يبشر بزياد الإقبال على التعامل المالي وفقاً للشريعة الإسلامية في أوروبا.

وتعكف السلطات البريطانية حالياً لمراجعة القوانين المصرفية ومساواة البنوك الإسلامية بالتقليدية فيما يتعلق بالضرائب والتسهيلات، ما يمثل خطوة عملية لجذب الصناعة.

وأظهرت دراسة قام بها بنك لويدز تي إس بي البريطاني تزايد اهتمام البنوك البريطانية بالتمويل الإسلامي الذي نما في لندن بنسبة 25٪، وتبحث فرنسا

هي الأخرى إجراء تعديلات مالية وقانونية تتيح للمؤسسات المالية مزاولة أنشطة التمويل الإسلامي في البلاد من خلال خلق البيئة المناسبة.

الفرع الثالث: آفاق البنوك الإسلامية

بالرغم من الصعوبات والتحديات القائمة فان إمكانيات العمل المصرفي الإسلامي عديدة، ويمكن بتوفيق من الله وعونه، أن تسهم في تشكيل مستقبل البنوك الإسلامية لان يكون أكثر إشراقا، ولأن تكون هذه البنوك أقدر على تحقيق أهدافها، ويجب أن ينطق ذلك كله من الخطط الإستراتيجية الجادة التي يتم تبنيها لمواجهة تحديات البنوك الإسلامية في المرحلة القادمة ويمكن أن تشمل:

- **استكمال عناصر البنية التحتية للأعمال المصرفية الإسلامية على المستويين المحلي والعالمي:** ومن ذلك ما يلي:
  - إعطاء دور أكبر لمجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية.
  - التعجيل بمشروع السوق الإسلامية العالمية ووضعه حيز التنفيذ.
  - استكمال مجلس الخدمات المالية الإسلامية وضع المبادئ والإرشادات والمعايير التي يتم بموجبها الإشراف والرقابة على الأعمال المصرفية الإسلامية.
- **لا تزال الخدمت والمنتجات المصرفية الإسلامية المعروضة في الدول الإسلامية وغيرها، دون المستوى المطلوب**، مما يوفر فرصة لاستكشاف مجالات أخرى للإبداع والابتكار والإفادة من التقنيات المعاصرة والتطورات الهائلة في مجال المعومات.
- **العمل الجماعي لتكوين فريق مؤثر يهدف إلى تهيئة المناخ العام للاستثمار** من خلال تحديث القوانين التشريعية بهدف سد الفجوات التنظيمية والتشريعية التي تواجه اعمل المصرفي الإسلامي[1].

---

(1) د. فؤاد محمد محيسن، **البنوك الإسلامية: الواقع والتطلعات**، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية تحت شعار آفاق الصيرفة الإسلامية/ الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ص: 9-10.

- **تمثل المرجعية الشرعية ركيزة من ركائز العمل المصرفي الإسلامي، وذلك لضمان اتفاق الممارسة الفعلية مع أحكام الشريعة الإسلامية،** وفي ضوء تعدد الهيئات وتعدد المصادر وغياب جهة تعمل على توحيد مصادر الفتوى والتخريج الشرعي لما جعل الأمر يصل إلى حد التضارب في الفتوى للموضوع الواحد، لذلك تبرز الحاجة إلى توحيد هذه الفتاوى وذلك بعرضها على مجمع الفقه الإسلامي الدولي أو تشكيل هيئة إسلامية للفتوى لا على أساس التمثيل السياسي بل على أساس معايير موضوعية على إن تملك هذه الهيئة سلطة الإلزام بالنسبة للمعاملات المصرفية الإسلامية.
- **على الرغم من أهمية التعليم والتدريب والبحوث في نمو وتقدم أي نظام إلا أننا نجد أن البنوك الإسلامية لا تولي هذا الأمر ما يستحق من عناية واهتمام،** وفي هذا المجال يوصي الباحث بزيادة التنسيق ما بين البنوك الإسلامية والأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية بمراكزها المختلفة في عمان ودمشق وصنعاء والقاهرة و....الخ، لما لها من باع طويل في مجال التعليم والتدريب المالي والمصرفي الشرعي وتعمل على تدريس العلوم المالية المصرفية الإسلامية بمستويات الدبلوم العالي والماجستير والدكتوراه.

إن حسن الإعداد وتدريب الكوادر المصرفية وتأهيلها علميا وعمليا للعمل في البنوك الإسلامية وتدريب وتأهيل العاملين حاليا سيعمل على توحيد الرؤى والتوجيهات وكذلك تنسيق النظم وأساليب العمل داخل وحدات النظام المصرفي الإسلامي ويقضي على كثير من مظاهر الاختلاف والتشتت الذي طالما عانت منه البنوك الإسلامية.

- **زيادة التنسيق والتوسيع في الاستثمارات المشتركة بين كل وحدات النظام المصرفي التقليدي والإسلامي،** وذلك بهدف خلق مناخ ملائم للتعايش وإرساء أسس قوية لعلاقات التعاون بين النظام المصرفي الإسلامي ومثيله التقليدي، الأمر الذي سيعمل على مد جسور متينة وفتح قنوات قوية مع الهيئات والمنظمات

(المؤسسات) الحاكمة للعمل المصرفي الإسلامي، ومن المؤكد أن الاستثمار في هذه الجهود سوف تؤتي ثمارها المرجوة طالما تم وضعها في اطر منظمة ووفق تنسيق تام وتكاتف كامل بين المؤسسات والهيئات الدولية الحاكمة للعمل المصرفي الإسلامي، وستجعل من السهل إقناع الجهات الرقابية على المستويين المحلي والدولي بالطبيعة الخاصة لأنشطة البنوك الإسلامية.

- **نظرا لتحرر الأسواق وانفتاحها فان الأسواق العالمية تتقارب بسرعة للتلاقي في سوق واحدة ويتيح ذلك فرصا للبنوك الإسلامية بقدر ما يمثل من تحديات لها،** فمن ناحية ستتيح العولمة قدرا اكبر من تنوع الحافظ الاستثمارية مما يقلل من المخاطرة، وسيفتح ذلك فرصا للبنوك الإسلامية لزيادة عملياتها وكذلك إن يسمح لها بفتح المزيد من الفروع في البلدان الأخرى.

وحتى تتمكن البنوك الإسلامية من الاستفادة من العولمة فهي بحاجة لإعادة هيكلتها وتوسيع قاعدة المساهمين والفصل بين الإدارة والملكية وتنفيذ خطة محكمة للاندماج الذي يحقق لها مزيدا من الكفاءة والتطوير والمنافسة وتحسين نوعية خدماتها وتطوير مشاريعها.

كل ذلك يفرض على البنوك الإسلامية بذل أقصى طاقة والإفراغ الواسع وتطويع التحديات بما يهيئ لها ويمكنها من الاستمرار والبقاء وتحقيق الخير[1].

---

(1) فؤاد محمد محيسن، **البنوك الإسلامية، الواقع والتطلعات**، المؤتمر الأول للمصارف والمؤسسات المالية الإسلامية في سورية تحت شعار آفاق الصيرفة الإسلامية/ الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، ص: 11-12.

المبحث الثاني
طبيعة المخاطر المحيطة بالبنوك الإسلامية

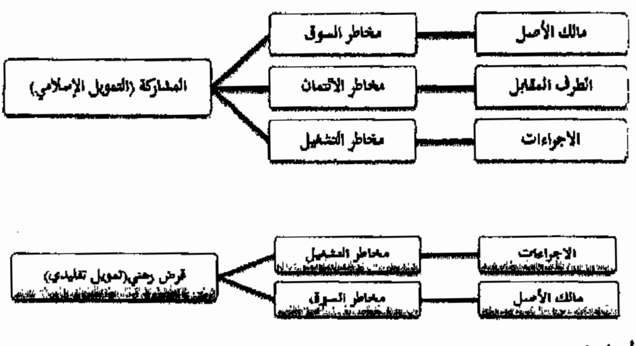
يرى الكثيرون أن البنوك الإسلامية أكثر عرضة للمخاطر مقارنة بالبنوك التقليدية لأن هذه الأخيرة (حسبهم) لا علاقة لها بنتيجة نشاط عملية المدين من ربح أو خسارة بل تضمن استرداد حقوقها (القرض والفوائد) وتتأثر إلى حد ما بمخاطر عدم السداد من طرف العميل بينما في البنك الإسلامي يعتمد نشاطه على الاستثمار سواء بمفرده أو بالاشتراك مع غيره والعلاقة هنا بين البنك وعملائه هي علاقة شراكة في الأرباح والخسائر وعليه فمخاطر البنك إضافة إلى عدم التزام العميل بالسداد ترتبط بنوعية العملية وظروف البيئة الاستثمارية وبمجموعة من العوامل والمحددات[1].

الشكل التالي يوضح الفكرة، من خلال استعراض مثال عن عمليتين الأولى يقوم بها بنك إسلامي والثانية يقوم بها بنك تقليدي، حيث على الرغم من أن محصلة العمليتين هي نفسها (تمويل شراء منزل)، إلا أن المخاطر التي تواجه كل بنك تختلف

(1) محسن أحمد الخضيري، **البنوك الإسلامية**، دار النشر والتوزيع، مصر، الطبعة II وIII، ص: 71.

الشكل (15)

مقارنة التمويل الإسلامي مع التمويل التقليدي من حيث المخاطر الناشئة عن تمويل شراء منزل مثلاً



المصدر:

John. HH. Lee, Zubin Radakrishnan, **New Requirements for Islamic Financial Institution,** Basel briefing N10, Feb 2006, p :21.

لكن وجهة النظر هذه تعتبر محل تشكيك، إذ أثبتت تجارب الأزمات المتتالية التي أصابت الأنظمة المالية والمصرفية أن البنوك الإسلامية (وإن كانت أكثر عرضة للمخاطر على المستوى الجزئي) كانت الأقدر على الصمود ضد تلك المخاطر والأزمات مقارنة بالبنوك التقليدية.

ولعل في الأزمة المالية الآسيوية (1997) خير دليل على ذلك، ففي ماليزيا مثلا وفي الوقت الذي تراجع فيه عدد البنوك التقليدية بسبب الإفلاس نتيجة الأزمة وجدنا أن البنوك الإسلامية وكذا النوافذ الإسلامية قد تزايد بشكل ملفت.

نفس الشيء ينطبق على الأزمة المالية العالمية التي انطلقت شرارتها بشكل جلي سنة 2007، حيث اعتبرت البنوك الإسلامية أقل المؤسسات المالية تضررا إلى الآن نتيجة آثار الأزمة.

وفي تحليلنا الموالي سنتناول بشيء من التفصيل العوامل المؤثرة في نشاط البنوك الإسلامية وكذا المخاطر التي تتعرض لها، لكن فقط نود أن نشير في البداية إلى نقطتين

مهمتين لابد من إدراكهما جيدا قبل تناول موضوع المخاطر وإدارتها بالبنوك الإسلامية، هما:

- الأولى أن إدارة المخاطر **يجب أن لا تشكل عائقا** أمام البنوك الإسلامية للعمل وتنفيذ أهدافها، وليس الهدف من إدارة المخاطر القضاء على المخاطر فهذا غير ممكن وغير مطلوب، وانما العناية بتحسين أداء البنوك الإسلامية والحد من آثار هذه المخاطر وضبطها، والكشف المبكر أداة رئيسة لإدارة المخاطر والسيطرة عليها.
- **إن قاعدتي الخراج بالضمان والغنم بالغرم** تفترض في طبيعة المعاملات المصرفية الإسلامية وجود مخاطر وإلا فلا معنى ولا مسوغ للربح بدون مخاطر، ومن العناصر المهمة لفهم إدارة المخاطر فهم المفاضلة بين المخاطرة والعائد، فالمبدأ أن العائد المتوقع يفترض أن يزداد مع زيادة المخاطر، ولما كان من أهم أهداف المؤسسات المالية زيادة العائد على أسهم المساهمين وودائع المودعين فإدارة المخاطر لابد أن تعنى بتعظيم العائد كوظيفة أساسية وتقليل المخاطر والتخفيف منها ومن آثارها، وهذه المعادلة الصعبة تكمن بين طياتها ومن خلال النجاح بحلها نجاح المؤسسة بكاملها، وعادة تقوم المؤسسة في سبيل ذلك بتنويع كفء مدروس للمخاطر الخاصة واختزال وتحويل المخاطر العامة.

والمخاطر الخاصة هي التي لا يمكن للمصرف التخلص منها أو تحويلها لطرف آخر ويرجع ذلك إلى صعوبة الفصل بين الخطر ومصدره أو الأصل المرتبط به، وعلى المصارف قبول هذا النوع من المخاطر على أساس كونه خطر ملازم لأنشطتها ولاينفك عن هذه الأنشطة، وعليها إدارته بالطريقة المثلى الممكنة.

المطلب الأول: العوامل المؤثرة في النشاط المصرفي الإسلامي

تتأثر البنوك الإسلامية بالإطار العام الحاكم للمعاملات سواء كان إطارا عقائديا أو قانونيا أو أخلاقيا أو عرفيا بين أصحاب المهن المختلفة وبين البنوك أيضا بعضها البعض، فالنظام المصرفي هو كل متجانس ومتناغم يكمل بعضه بعضا، وهذا التناغم والانسجام هو الذي يحفظ له توازنه وحسن أدائه.

ومع هذا التناغم والانسجام تنفرد البنوك الإسلامية بسمات مميزة في أدائها المصرفي المتعدد الجوانب والمتطور الخدمات وفي التزامها بالمنهج الإسلامي القويم في المعاملات لخدمة المجتمع الإنساني وتحقيق مصالح أفراده سواء كانوا مسلمين أم غير مسلمين.

ويمكن لنا أن نصنف العوامل المؤثرة على سلوك نشاط البنوك الإسلامية كالآتي:

- **عوامل داخلية:**
  - مجموعة العوامل والمحددات العقيدية.
  - مجموعة القواعد والمحددات الاجتماعية.
- **عوامل خارجية:**
  - مجموعة القواعد والمحددات الاقتصادية السائدة.
  - مجموعة القواعد والمحددات المصرفية.

الفرع الأول: عوامل داخلية

أولا العقيدية:

يخضع النشاط المصرفي الإسلامي لمجموعة من القواعد والضوابط التي تتم في إطار الشريعة الإسلامية أهمها ما يلي:

- أداة الزكاة المفروضة شرعا على الأموال وعلى ناتج النشاط بمجرد استحقاقها وصرفها في مصاريفها الشرعية.

- تحقيق التوازن بين احتياجات الفرد المسلم واحتياجات المجتمع الإسلامي وبين مصالح كل منهما تطبيقا للقاعدة الإسلامية والمبدأ الإسلامي الذي يقول: "لا ضرر ولا ضرار".
- اختيار أرشد السبل وأفضل الطرق وأنسبها أمانا وعائدا لتوظيف عوامل الإنتاج المتوافرة في المجتمع والابتعاد كل البعد عن أي تعامل محرم شرعا كالتعامل في الخمور، القمار، بناء الكنائس،...الخ.
- أن يكون أساس التعامل في البنك الإسلامي الغرم بالغنم، فاعتبار أن عميل البنك هو الشريك في توظيفاتها، فهو بالتالي شريك في الربح والخسارة ومن ثم تصبح المشاركة أساس نمو رأس المال[1].

وعلى هذا الأساس يمكن القول أن جميع عمليات البنك الإسلامي تتم في إطار القواعد والأحكام الشرعية لتوظيف وتشغيل الأموال والموارد.

ثانيا: القواعد الاجتماعية.

تعمد البنوك الإسلامية على إشاعة جو من الاستقرار والأمان في المعاملات الاقتصادية، إذ تسعى من خلال الأعمال التي تقوم بها على خدمة المجتمع والحرص على إشباع احتياجاتهم عن طريق تعبئة الفائض الاقتصادي وإعادة توظيفه في المجالات والأنشطة التي يحتاج إليها المجتمع، ومن هنا تظهر المسؤولية الاجتماعية للمصرف الإسلامي، إذ لا يقتصر عمله على تقديم المساعدات الاجتماعية بل يعتمد على السعي من أجل تحقيق العدل والمساواة في توزيع الأرباح امتثالا لأمر الله عز وجل:

﴿إِنَّ ٱللَّهَ يَأۡمُرُ بِٱلۡعَدۡلِ وَٱلۡإِحۡسَٰنِ وَإِيتَآيِٕ ذِي ٱلۡقُرۡبَىٰ وَيَنۡهَىٰ عَنِ ٱلۡفَحۡشَآءِ وَٱلۡمُنكَرِ وَٱلۡبَغۡيِۚ يَعِظُكُمۡ لَعَلَّكُمۡ تَذَكَّرُونَ﴾[2].

---

(1) د. محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص ص: 82-97.

(2) القرآن الكريم، سورة النحل، الآية 90.

الفرع الثاني: عوامل خارجية[1].

أولا: القواعد الاقتصادية

تسعى البنوك الإسلامية من خلال عمليات تمويلها للمشاريع الاستثمارية على تحقيق أفضل استخدام لمواردها، وهناك جملة من الاعتبارات الاقتصادية يجب أن تأخذها هذه البنوك بعين الاعتبار في اتخاذ قراراتها الاستثمارية وهي:

- مراعاة أولويات الاستثمار من حيث توفير الضروريات أولا ثم الانتقال إلى الكماليات في حدود إمكانيات البنوك الإسلامية.
- استغلال فرص التوظيف الاستثماري المتاحة في المنطقة الجغرافية التي يعمل بها البنك الإسلامي وإذا فاقت فرص الاستثمار أو انعدمت يمكن الانتقال إلى منطقة جغرافية أخرى.

ثانيا: القواعد المصرفية

هناك مجموعة من القواعد والمحددات المصرفية التي تؤثر على نشاط البنك الإسلامي، حيث أن للسياسة النقدية المنفذة من طرف البنك المركزي، والتي تسعى من خلالها إلى تحقيق الاستقرار النقدي عن طريق أدواته الرقابية المباشرة والغير المباشرة، دورا هاما في التأثير على مصرف الإسلامي إذ تزداد أو تقل حرية قوى الفعل لديها لذلك على البنك الإسلامي أن يتوافق مع سياسة نقدية التي يريدها البنك المركزي، وفي الوقت نفسه الحرص على عدم ممارسة أي عمل من شأنه أن يخلق تعارض بين نشاط البنك وبين قواعد الشريعة الإسلامية.

المطلب الثاني: المخاطر العامة التي تواجه البنوك الإسلامية

الفرع الأول: مخاطر الائتمان

تكون مخاطر الائتمان في صورة مخاطر تسوية أو مدفوعات تنشأ عندما يكون على أحد أطراف الصفقة أن يدفع نقودا أو أن يسلم أصولا قبل أن يستلم ما يقابلها من أصول ونقود، مما يعرضه لخسارة محتملة، وفي حالة صياغة المشاركة في الأرباح

(1) د. محسن أحمد الخضيري، مرجع سابق، ص: 77-88.

(المضاربة، المشاركة) تأتي مخاطر الائتمان في صورة عدم قيام الشريك بسداد نصيب البنك عند حلول أجله، وقد تنشأ هذه المشكلة نتيجة تباين المعلومات عندما لا يكون لدى البنوك المعلومات الكافية عن الأرباح الحقيقية لمنشآت الأعمال التي جاء تمويلها، وبما أن عقود المرابحة هي عقود المتاجرة تنشأ المخاطر الائتمانية في صورة مخاطر الطرف الآخر وهو المستفيد من التمويل والذي تعتبر أداؤه في تجارته ربما بسبب عوامل خارجية عامة وليست خاصة به.

الفرع الثاني: مخاطر السوق

عدم تعامل البنوك الإسلامية بالفائدة لا يعني عدم تأثرها بأسعار هذه الأخيرة فهذه البنوك تحدد أسعار أدواتها المالية وفقا للسعر المرجعي ففي عقد المرابحة مثلا يتحدد هامش الربح بإضافة هامش المخاطرة إلى السعر المرجعي وطبيعة الأصول ذات الدخل الثابت تقتضي أن يتحدد هامش الربح مرة واحدة طوال فترة العقد وبذلك فإن تغيير السعر المرجعي الناجم عن تحركات أسعار الفائدة من شأنه أن يحدث مخاطر في إيرادات البنوك الإسلامية.

الفرع الثالث: مخاطر السيولة

كما هو معلوم فإن القروض بفوائد لا يجوز التعامل بها في الشريعة الإسلامية ولذلك فإن البنوك الإسلامية لا تستطيع أن تقترض أموالا لمقابلة متطلبات السيولة، وإضافة لذلك لا تسمح الشريعة الإسلامية ببيع الديون إلا بقيمتها الاسمية ولهذا لا يتوفر للمصارف الإسلامية خيار جلب موارد مالية ببيع أصول تقوم على الدين.

الفرع الرابع: مخاطر التشغيل

تنشأ عادة عندما لا يتوافر البنك الإسلامي على الموارد البشرية الكافية والمدربة للقيام بالعمليات المالية الإسلامية، ومع الاختلاف في طبيعة أعمالها عادة ما لا تناسبها برامج الحاسب الآلي المتوفرة والمستخدمة في السوق وهذه المسألة أوجدت مخاطر تطوير واستخدام تقنية المعلومات في البنوك الإسلامية.

الفرع الخامس: المخاطر القانونية

نظرا لاختلاف طبيعة العقود المالية الإسلامية وعدم وجود نمطية موحدة لها فقد طورت البنوك الإسلامية هذه العقود وفق فهمها للتعاليم الشرعية والقوانين المحلية ووفقا لاحتياجاتها الراهنة ثم إن عدم وجود العقود الموحدة وعدم توفر النظم القضائية التي تقرر في القضايا المرتبطة بتنفيذ وتوثيق العقود من جانب الطرف الآخر تزيد من المخاطر القانونية ذات الصلة بالاتفاقيات التعاقدية الإسلامية.

الفرع السادس: مخاطر السحب

قد يؤدي معدل عائد منخفض لدى البنك الإسلامي مقارنة بمتوسط العائد في السوق المصرفية إلى مخاطر الثقة حيث يظن المودعون والمستثمرون أن الانخفاض ناتج عن تقصير المصرف، وقد تنشأ مخاطر الثقة نتيجة خرق البنك الإسلامي لعقود التي بينها وبين المتعاملين كعدم الالتزام الكامل بالمتطلبات الشرعية للعقود، وعليه يمكن أن يتطور خطر الثقة إلى خطر سحب الودائع على مستوى واسع.

الفرع السابع: المخاطر التجارية المزاحة (المحولة)

هذا نوع من المخاطر هو تحويل مخاطر المودعين إلى المساهمين ويحدث ذلك عندما تقوم البنوك وبسبب المنافسة التجارية بدعم عائدات الودائع من أرباح المساهمين لأجل أن تمنع أو تقلل من سحب الودائع نتيجة العوائد المنخفضة نظرا لعجز البنوك الإسلامية من إعطائها عائد منافس رغم أنه يعمل الضوابط الشرعية.

<u>المطلب الثالث: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي</u>

سنقوم هنا بمناقشة بعض المخاطر المرتبطة ببعض صيغ التمويل الإسلامية.

الفرع الأول: التمويل بالمرابحة

إن عقد المرابحة هو أكثر العقود المالية الإسلامية استخداما وإن أمكن تنميط العقد وتوحيده فإنه يمكن أن تكون مخاطره قريبة من مخاطر التمويل التقليدي الربوي، ونظرا للتشابه بين المخاطر المرتبطة بهذا العقد ومخاطر التمويل الربوي فإن عددا من السلطات الرقابية في عدد من البلدان قد قبلت وأجازت هذا العقد كصيغة تمويلية

ولكن الصيغة الموحدة لعقد المرابحة قد لا تكون مقبولة لجميع علماء الشريعة، وعلاوة على ذلك فإن الآراء الفقهية حول العقد في صورته الحالية غير متفقة ويمكن أن تشكل هذه الآراء المتباينة مصدرا لما يمكن تسميته مخاطر الطرف الآخر في العقد مع عدم وجود نظام تقاضي غير فعال.

والمسألة الجوهرية في هذا الصدد تأتي من حقيقة أن المرابحة التمويلية عبارة عن عقد مستحدث جاءت صياغته بجمع عدد من العقود المختلفة وهناك إجماع فقهي على أن هذا العقد الجديد قد تمت إجازته كأحد صور البيع الآجل، وشرط صحة هذا العقد تقوم على حقيقة أنه يتعين على البنك شراء (تملك) السلعة ومن ثم تحويل ملكية هذه السلعة للزبون والأمر الذي يصدر عن الزبون لا يمثل عقد بيع وإنما هو فقط وعد بالشراء ووفقا لقرار مجمع الفقه الإسلامي التابع لمنظمة المؤتمر الإسلامي، فإن الوعد قد يكون ملزما لطرف واحد في عقد المرابحة وعلى هذا، فإن مجمع الفقه الإسلامي وهيئة المحاسبة ومعظم البنوك الإسلامية تعتبر هذا الوعد ملزما للزبون ولكن فقهاء آخرين يعتبرون الوعد غير ملزم للزبون، وبموجب ذلك، فإنه بإمكان الزبون أن يتراجع عن إتمام عقد الشراء حتى بعد أن يصدر عنه الوعد وبعد أن يقوم بدفع العربون، وبهذا فإن أهم المخاطر الخاصة بهذا العقد قد تنشأ من عدم الاتفاق على طبيعة العقد وما قد يطرأ من مسائل قضائية بسبب ذلك.

وثمة مشكلة أخرى محتملة وقد تحدث في عقد بيع مثل بيع المرابحة هي تأخر الزبون في سداد ما عليه، حيث أن البنوك الإسلامية لا تقدم في الأساس بأخذ ما يزيد عن السعر المتفق عليه للسلعة المباعة ويعني التباطؤ في سداد الالتزامات نحو البنك

الإسلامي أنه يواجه خطر الخسارة[1] ومن أهم مخاطر صيغ المرابحة نجد مخاطر الفترة من الأمر بالشراء وحتى البيع النهائي وأيضا الرجوع في الوعد[2].

الفرع الثاني: التمويل بالسّلم

هنالك على الأقل نوعان من المخاطر في عقد السلم مصدرهما الطرف الآخر في العقد وفي ما يلي تحليل مختصر لهذه المخاطر:

- تتفاوت مخاطر الطرف الآخر من عدم تسليم المسلم فيه في حينه أو عدم تسليمه تماما إلى تسليم نوعية مختلفة عما اتفق عليه في عقد السلم، وبما أن عقد السلم يقوم على بيع المنتجات الزراعية فإن مخاطر الطرف الآخر قد تكون بسبب عوامل ليس لها صلة بالملاءة المالية للزبون، فمثلا، فقد يتمتع الزبون بتصنيف ائتماني جيد، ولكن حصاده من المزروعات التي باعها سلما للمصرف قد لا يكون كافيا كما وكيفا بسبب الجوائح الطبيعية، وبما أن النشاط الزراعي يواجه بطبيعة الحال مخاطر الكوارث، فإن مخاطر الطرف الآخر أكثر ما تكون في السلم.
- لا يتم تداول عقود السلم في الأسواق المنظمة أو خارجها، فهي اتفاق طرفين ينتهي بتسليم سلع عينة وتحويل ملكيتها وهذه السلع تحتاج إلى تخزين وبذلك تكون هنالك تكلفة إضافية ومخاطر أسعار تقع على البنك الذي يملك هذه السلعة بموجب عقد السلم، وهذا النوع من التكاليف والمخاطر خاص بالبنوك الإسلامية فقط[3].

---

(1) طارق الله خان (و) د. حبيب أحمد، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، جدة، 1424هـ، ص: 68.

(2) **مجلة المال والاقتصاد**، بنك فيصل الإسلامي السوداني، العدد السادس، أبريل 2006م، ص: 35.

(3) طارق الله خان (و) د. حبيب أحمد، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، جدة، 1424هـ، ص: 69.

ومن أهم مخاطر التمويل بالسلم ما يلي:

- تبديد ثمن الشراء في غير الغرض المحدد في محل العقد.
- عدم تسليم البضائع في مواعيدها أو عدم تسليمها مطلقا.
- تلف البضاعة تحت يد البائع.
- تلف البضاعة كليا أو جزئيا لأسباب لا ترجع للبائع.
- تقلب السعر انخفاضا عما تم الشراء به.
- انخفاض جودة السلع المسلمة عما اتفق عليه[1].
- عدم القدرة على بيع البضاعة بعد استلامها بواسطة البنك.
- عدم وجود فرصة إجراء عقد سلم مواز.

الفرع الثالث: التمويل استصناعا

عندما يقدم البنك تمويل وفق عقد الاستصناع، فإنه يعرض رأس ماله لعدد من المخاطر الخاصة بالطرف الآخر وهذه تشمل الآتي:

- مخاطر الطرف الآخر في عقد الاستصناع التي تواجهها البنوك والخاصة بتسليم السلع المباعة استصناعا تشبه مخاطر عقد السلم، حيث يمكن أن يفشل الطرف الآخر في تسليم السلعة في موعدها أو أنها سلعة رديئة غير أن السلعة موضع العقد في حالة الاستصناع تكون تحت سيطرة الزبون للطبيعة مقارنا بالسلع المباعة سلما ولأجل.

ذلك، ومن المتوقع أن تكون مخاطر الطرف الآخر (المقاول) في الاستصناع أقل خطورة بكثير مقارنا بمخاطر الزبون في عقد السلم.

- مخاطر العجز عن السداد من جانب المشتري ذات طبيعة عامة، بمعنى فشله في السداد بالكامل في الموعد المتفق عليه مع المصرف.

(1) مجلة **المال والاقتصاد**، بنك فيصل الإسلامي السوداني، العدد السادس، أبريل 2006م، ص: 36.

- إذا اعتبر عقد الاستصناع عقدا جائزا غير ملزم، وفق بعض الآراء الفقهية، فقد تكون هنالك مخاطر الطرف الآخر الذي قد يعتمد على عدم لزومية العقد فيتراجع عنه.
- وإن تمت معاملة الزبون في عقد الاستصناع معاملة الزبون في عقد المرابحة وإن تمتع بخيار التراجع عن العقد ورفض تسليم السلعة في موعدها، فهناك مخاطر إضافية يواجهها البنك الإسلامي عند التعامل بعقد الاستصناع.

وقد تكون هذه المخاطر لأن البنك الإسلامي، عندما يدخل في عقد الاستصناع يأخذ دور الصانع والمنشئ والبناء والمورد، وبما أن البنك لم يتخصص في هذه المهن فإنه يعتمد على المقاولين من الباطن[1].

ومن مخاطر التمويل استصناعا نجد: تقلبات الأسعار بعد تحديدها في عقد الاستصناع وتأخر الصانع في تسليم البضائع إذا كان البنك مصنعا إضافة إلى تأخر المقاول أو المنتج في تسليم البضاعة إذا كان البنك صانعا وأيضا تلف البضاعة تحت يد البنك قبل تسليمها.

وبنشأة الالتزام تصبح البنوك الإسلامية على قدم المساواة مع البنوك التقليدية فيما يخص المخاطرة الائتمانية للمستصنع[2].

الفرع الرابع: التمويل بالمشاركة – المضاربة

إن العديد من الدراسات العلمية والكتابات حول السياسات تذهب إلى أن قيام البنوك الإسلامية بتوظيف الأموال على أساس المشاركة والمضاربة أفضل من استخدامها وفق صيغ العائد الثابت مثل المرابحة أو الإجارة والاستصناع، وفي الواقع، فإن استخدام البنوك الإسلامية لصيغ المشاركة المضاربة هو في أدنى الحدود، ويعود ذلك للمخاطر الائتمانية العالية المرتبطة بهذه الصيغ.

---

(1) د. طارق الله خان (و) د. حبيب أحمد، مرجع سابق، ص: 68.

(2) مأخوذ من مجلة المال والاقتصاد، بنك فيصل الإسلامي السوداني، العدد السادس، أبريل 2006م، ص: 36.

تزيد المخاطر المتوقعة في صيغ المشاركة والمضاربة بسبب حقيقة عدم وجود مطلب الضمان مع وجود احتمالات الخطر الأخلاقي والانتقاء الخاطئ للزبائن، وبسبب ضعف كفاءة هذه البنوك في مجال تقييم المشروعات وتقنينها ثم إن الترتيبات المؤسسة مثل المعاملة الضريبية، ونظم المحاسبة والمراجعة، والأطر الرقابية جميعها لا تشجع التوسع في استخدام هذه الصيغ من قبل البنوك الإسلامية.

وأحد الطرق للتخلص من المخاطر المرتبطة بصيغ التمويل بالمشاركة في الأرباح هي أن تعمل البنوك الإسلامية كمصارف شاملة تحتفظ باسهم ضمن مكونات محافظها الاستثمارية، وبالنسبة للمصارف الإسلامية فإن ذلك يعني التمويل باستخدام صيغة المشاركة، وقبل الدخول في تمويل المشروع بهذه الصيغة يحتاج البنك أن يقوم بدراسة الجدوى المحكمة، وباحتفاظها بأسهم فإن البنوك الشاملة تصبح طرفا أصيلا في اتخاذ القرار وفي إدارة المنشأة التي تحتفظ هذه البنوك بأسهمها، ونتيجة لذلك باستطاعة البنك أن يتحكم عن قرب في توظيف الأموال في المشروعات التي تمت دراسة جدواها وأن يقلل من مشكلة الخطر الأخلاقي.

ويقول بعض الاقتصاديين أن عدم استخدام البنوك لصيغ المشاركة والمضاربة يفقدها الاستفادة من ميزة تنويع المحفظة الاستثمارية وبالتالي فهي تتعرض لمخاطر أكثر بدلا عن تفاديها لهذه المخاطر، وعلاوة على ذلك فإن اللجوء لصيغ المشاركة والمضاربة في جانب الأصول وجانب الخصوم في ميزانيات البنوك سيؤدي حقيقة إلى تحسين الاستقرار العام حيث أن أية صدمات مالية في جانب الأصول سيقابلها انخفاض في جانب الخصوم (الودائع) وهناك من يقول أنه يمكن صياغة عقود تشمل على حوافز وهذا سيقلل من آثار الخطر الأخلاقي والانتقاء الخاطئ، ولكن هذه الآراء تتجاهل حقيقة أن البنوك قد تخصصت أساسا في البحث عن المحافظ المثلى الائتمانية وليس في تلك التي تجمع بين الديون والأسهم، وإضافة لذلك، وبما أن البنوك الإسلامية تعتمد بصورة أساسية على الموارد المالية في الحسابات الجارية فإن تعرضها لصدمات مالية في جانب الأصول لا يمكن مقابلته بانخفاض التزاماتها اتجاه أصحاب

هذه الحسابات في جانب الخصوم، ومن أجل ذلك، فإن اللجوء أكثر إلى استعمال صيغ المشاركة والمضاربة في جانب الأصول قد يتسبب حقيقة في عدم استقرار عام، خاصة مع ما ذكرناه سابقا من اعتماد البنوك الإسلامية على الحسابات الجارية لتمويل أنشطتها الاستثمارية[1].

ومن مخاطر التمويل بالمضاربة والمشاركة نجد ما يلي:

- تقلبات الأسعار ارتفاعا وهبوطا.
- تجاوز المدة الكلية للتمويل دون تمام التصفية.
- تلف البضاعة تحت يد المضارب.
- عدم الالتزام بشروط المضاربة وسوء إدارة المضارب.
- الناتج النهائي خسارة أو الربح الفعلي أقل من المقدر

المطلب الرابع: مخاطر وتحديات ومسائل تنفرد بها المصارف الإسلامية

بالإضافة إلى المخاطر السابقة التي يحتمل أن تتعرض لها المصارف الإسلامية، هناك أنواع أخرى من المخاطر تتعرض لها هذه البنوك، وهي مخاطر لا يمكننا إدراجها لا ضمن المخاطر العامة ولا ضمن مخاطر الصيغ، وإن كانت تشترك مع أحدهما أو كليهما معا، من ذلك[2]:

الفرع الأول: مخاطر غياب الفهم الصحيح للمخاطر في العقود الإسلامية

إن غياب الفهم الصحيح لعمل المصارف الإسلامية ورسالتها ومبدئي الخراج بالضمان والغنم بالغرم سواء لدى المتعاملين والأخطر من ذلك أن يكون لدى العاملين في المصارف الإسلامية قد يؤدي إلى مخاطر في الثقة وإلى مخاطر السحب (بأن يسحب المودعون ودائعهم) بسبب الشعور بأن قد لايوجد فروق جوهرية بين

---

(1) د. طارق الله خان (و) د. حبيب أحمد، مرجع سابق، ص ص: 70-71.

(2) محمد سهيل الدروبي، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**، محاضرات مقرر لدبلوم عام المصارف الإسلامية 2007.

المصارف الإسلامية والبنوك التقليدية من حيث النتيجة على الأقل وبسبب أن العائد على الودائع قد لا يكون منافسا مقارنة بالفوائد التي يتقضاها المودعون لدى البنوك التقليدية.

وقد يولد ذلك أيضا مايدعى بمخاطر **الإزاحة التجارية** وتحدث بشكل رئيسي في حال لجوء المصارف الإسلامية بسبب المنافسة إلى دعم عائدات المودعين من أرباح المساهمين، أو إلى محاولة ضمان بعض الودائع الإستثمارية بالإعتماد على اجتهادات فقهية لاتتمتع بالإجماع والإستقرار.

الفرع الثاني: المخاطر المؤسسية

والتي قد **تفقد المصارف الإسلامية رسالتها وأهدافها**، وقد تجعل المصارف الإسلامية تتجه الى الإبتعاد عن العمليات التي تتضمن مخاطر أكثر صعوبة في إدارتها وتحتاج إلى خبرة وكوادر بشرية ونظم أكثر فعالية، إلى الحد الذي جعلنا نرى عددا من الباحثين في الإقتصاد الإسلامي يجهدون في محاولة جعل مخاطر الصيغ الإسلامية للتمويل مساوية تماما لمخاطر التمويل بالفائدة، وأرى أن هذا الأمر ليس فقط غير مطلوب بل أساسا ينطلق من آساس خاطئ بعيد عن الفهم الصحيح للعمل المصرفي الإسلامي وأهدافه ووسائله، فالمصارف الإسلامية وجدت لتكون بديلا متكاملا عن المصارف الربوية بمفاهيم ووسائل مختلفة جذريا وأهداف واضحة منسجمة مع بعضها ومع الغايات الكلية للشريعة.

الفرع الثالث: مخاطر تتعلق بصيغ التمويل الإسلامية

تنفرد صيغ التمويل الإسلامي بمخاطر تتعلق بشروطها الشرعية وطبيعتها وقد تكون الأراء المتباينة للفقهاء في بعض مسائلها وخاصة إذا لم يوجد نظام قضائي فعال، مصدرا لما يدعى بمخاطر الطرف الآخر من ذلك مثلا:

- **تراجع العميل** عن اتمام الصفقة حتى بعد صدور الوعد عنه ودفع العربون.
- **عدم زيادة السعر أو العائد** في حال تأخر العميل عن السداد في الموعد المتفق عليه.

- **عدم تسليم السلع** أو الخدمة في الوقت المتفق عليه كما هو الحال في عقود السلم أو الإستصناع.

ويمكن أن يكون ذلك أيضا لسبب لا يعود للزبون مباشرة: انعكاس مخاطر الزراعة في عقود السلم.

- مخاطر **عجز العميل** عن الوفاء بالتزاماته نتيجة ظروف عامة.
- **عدم جواز تداول بعض العقود** في الأسواق المنظمة أو خارجها بشكل مباشر.
- **عدم لزومية** بعض العقود وإمكانية التراجع عنها (مثال حالة تمتع الزبون بخيار التراجع في عقد الإستصناع مثلا).
- المخاطر الناشئة عن عدم تصور ضرورة وجود **خبرة** تجارة أو صناعية أو زراعية أو في الترتيبات الضرائبية مثلا.
- **تلف السلع** المملوكة من قبل المصرف الإسلامي قبل المجاز بيعها وتسليمها للزبون أو تلفها وهي مؤجرة.
- ضمان **العيب الخفي** في المرابحة مثلاً أو عدم توفر المنفعة في العين في عقود الإجارة.

الفرع الرابع: مخاطر الدخل الحلال والدخل الحرام

وهي من المخاطر العامة الخطيرة، وتظهر أكثر ماتظهر بالمصارف التقليدية الربوية التي تقدم خدمات إسلامية أو لديها فروع الإسلامية، فإذا لم يكن لديها رقابة جدية وحقيقية من هيئة رقابة شرعية تقوم بدورها كما يجب، قد يتم خلط المال الحلال بالمال الحرام وقد ينشأ ذلك من بداية افتتاح أو تأسيس الفرع أو الوحدة الإسلامية إذا ما استعمل المال الحرام الناجم عن المراباة في ذلك.

الفرع الخامس: عدم جواز استخدام أدوات إدارة المخاطر التقليدية (المشتقات المالية مثلاً)

اعتادت البنوك التقليدية استخدام عددا من المشتقات المالية كالخيارات مثلا والمستقبليات والمقايضات بأسعار الفائدة على نحو ما عرضنا له في أجزاء سابقة من

الكتاب، وهذه المشتقات تفيد هذه البنوك التقليدية من حيث يمكن اعتبارها من وسائل إدارة المخاطر والتخفيف من آثارها وكذلك تعتبر مصدرا للدخل.

هذه المشتقات في معظمها اتفق الفقهاء على عدم جوازها وبالتالي فليس باستطاعة البنوك الإسلامية استخدمها.

الفرع السادس: تحديات إنتقال المخاطر

لمسألة انتقال المخاطر جوانب متعددة لعل ابرزها يكمن في انتقال المخاطر بين الحسابات الجارية (الودائع الجارية تحت الطلب) والودائع الإستثمارية، وكذلك انتقال مخاطر رأس المال في المصارف الإسلامية الى الودائع الجارية.

فأساس الحسابات الجارية في المصارف الإسلامية أنها قرض حسن لأصحاب المصرف لا يستحق أية فائدة وتلتزم المصارف برده عند الطلب، وبالتالي فمن المفترض وجوب حماية كاملة لأصحاب الودائع الجارية من مخاطر أعمال المصرف.

ولكن الواقع أنه في الغالب لا يتم التفرقة بدقة بين الأصول المختلفة (حقوق أصحاب المصرف، ودائع جارية، ودائع استثمارية) والمصرف يقوم باستثمار كافة هذه الأصول في استثمارات مختلفة وإن اختلفت سياساته في هذا المجال وهذا قد يكون لابأس به من الناحية الشرعية كون الحسابات الجارية تعتبر قرضا حسنا للمصرف والمصرف يضمن سدادها عند الطلب، ولكن في حقيقة الأمر فإن المخاطر التي قد يتعرض لها المصرف وخاصة المخاطر العامة ومخاطر السوق لابد أن تصيب أصحاب الودائع الجارية بنصيب منها، وفي حال حدوث أزمة فإن مخاطر الأصول المكونة لحسابات الإستثمار (الودائع الإستثمارية) سيتحمل جزء منها أصحاب الحسابات الجارية، وهذا يضعنا أمام تساؤل مدى انطباق هذا الواقع على قاعدتي الخراج بالضمان والغنم بالغرم.

هذا من جهة، ومن جهة أخرى نرى أن حسابات الإستثمار أيضا يمكن أن تتأثر أيضا بالمخاطر العامة للودائع الجارية، فالودائع الجارية كقرض تزيد من المديونية (الرافعة) للمصارف الإسلامية وبالتالي من مخاطرها المالية.

استعرضنا فيما سبق بعضا من المخاطر المختلفة التي يحتمل أن تتعرض لها المصارف العامة والمصارف الإسلامية بشكل خاص، ولعله من المفيد التنويه أن ماتم ذكره سابقا لم يكن على سبيل الحصر وإنما على الغالب، ومن خلال الدراسة النظرية والتجربة، ومن الممكن أن تتعرض المصارف لمخاطر أخرى، بل من الممكن أيضا أن لاتتعرض لأي من المخاطر السابقة وتتعرض لأنواع من المخاطر الجديدة وخاصة نظرا للتطور الكبير التي تشهده المصارف والمصارف الإسلامية على وجه الخصوص في الوسائل والأدوات والمنتجات والتقنية في أعمالها بشكل عام وفي إدارتها للمخاطر.

وتبقى من الوسائل الأساسية لإدارة المخاطر كما سنأتي على ذكره الرقابة المستمرة والكشف المبكر عن المخاطر المحتملة.

الشكل (16)

المخاطر التي تواجه البنوك الإسلامية

- مخاطر البنوك الإسلامية
  - مخاطر الائتمان
    - مخاطر عدم السداد
  - مخاطر السوق
    - مخاطر الصرف والأوراق المالية
  - مخاطر اسعار الفائدة
    - مخاطر الليبور
  - مخاطر العائد
    - مخاطر السحب والثقة والتداول
  - مخاطر السيولة
    - عدم وجود المقرض الأخير
    - مشكلة التصكيك
  - مخاطر التشغيل
    - عدم الالتزام بالضوابط الشرعية
    - عدم الالتزام بالمعايير الدولية

المبحث الثالث
نحو إدارة فعالة للمخاطر بالبنوك الإسلامية

تعرفنا في الجزء الأول من الكتاب على إدارة المخاطر وكل جوانبها، ولا شك أن المبادئ التي ينبغي أن تقوم عليها إدارة المخاطر بالبنوك الإسلامية هي نفس المبادئ والأسس، ومع ذلك فهناك بعض الخصوصيات التي يجب أخذها بعين الاعتبار والتي سنعرضها من خلال المطلب الأول من هذا المبحث.

المطلب الأول: أسس قيام إدارة مخاطر فعالة بالبنوك الإسلامية

- **بيان الرسالة والقيم الجوهرية للمصرف الإسلامي:**

إن وضوح الرسالة والقيمة الإجتماعية والإنسانية بالإضافة الى الجانب الأخلاقي والديني للعمل المصرفي الإسلامي وافهامها وتأكيدها لكافة العاملين في المصرف قد تكون الخطوة الرئيسية الأولى لإدارة مخاطر ناجحة، وبذلك نطور اقتناع العاملين بالأهداف العامة للمصارف الإسلامية بأبعادها المختلفة الدينية والأخلاقية والإجتماعية والإنسانية، وتعلقهم بهذه الأهداف يؤدي بالضرورة في حال توفر العناصر الضرورية الأخرى الى تعلق العاملين وولائهم للمصرف.

كما أن توضيح هذه القيم ونشرها بين الجمهور وزبائن المصرف يساعد بشكل جيد على ابعاد جزء لا يستهان منه من المخاطر المحتملة ويساعد في السيطرة على بعض هذه المخاطر حال حدوثها وعلى كشفها المبكر أيضا.

ومن المفيد أن تتضمن عملية نشر رسالة المصرف وثقافة الصيرفة الإسلامية الإشارة إلى سبب وجود المصارف الإسلامية وأساسيات مفاهيمها واختلافها عن المصارف التقليدية (الربوية)، ووسائل الإستفادة من عملياتها وخدماتها والجهات المستفيدة من هذه الأنشطة والخدمات، والآثار الإجتماعية العامة والآثار الخاصة على المتعاملين.

وطبعا من المهم أن تجسد السياسات والتعليمات المكتوبة والممارسة اليومية للإدارة التنفيذية مضامين رسالة المصرف وأهدافه، وإلا فقدت المؤسسة مصداقيتها[1].

• **العاملون المتحمسون المؤمنون بأهداف المصرف ورسالته:**

فوجود أفراد مؤمنون بأهداف ورسالة المصارف الإسلامية مدركون لأهمية نجاحه في مجتمعاتهم أهمية قصوى لنجاح المصرف ونجاح سياسات إدارة المخاطر فيه والتخفيف من آثار المخاطر التي قد تتعرض لها المصارف الإسلامية، بل نستطيع القول بكل ثقة أن امتلاك المصرف لمجموعة من الأفراد المؤمنين برسالته، المتحمسين لأهدافه، الواثقين من أنفسهم ومن إدارتهم والمدربين على أعمال الصيرفة الإسلامية المختلفة يشكل أساسا لإدارة مخاطر فعالة، بل ولنجاح المصرف وتطوره.

ويمكن للمصارف الإسلامية الإعتماد على عناصر رئيسية لبناء مثل هذه الكودار الفعالة الضرورية تبدأ من **التعيين** وذلك بأن يكون للمصرف سياسة واضحة شفافة وعملية ونظام مدروس لجذب الأشخاص الجيدين للعمل في المصرف ويمكن الإعتماد على اختبارات ومهارات شخصية وسؤال بعض الجهات أو حتى الإعتماد على العلاقات الخاصة للتأكد أولا من أخلاقيات المرشحيين للتعيين ومدى امكانية الإستفادة منهم في الأقسام والإدارات المختلفة.

ومن ثم يكون **للتدريب** الأهمية القصوى والذي يجب أن يشمل بالإضافة الى التدريب التخصصي شرح الأهداف العامة للمصارف الإسلامية وبيان رسالتها وجوانبها الأخلاقية والإجتماعية والإنسانية المختلفة مقارنة مع المصارف التقليدية، لما لذلك من أهمية في غرس الإنتماء للمصرف في نفوس العاملين وعدم تغاطيهم عما قد يسبب ضررا للمصرف، والتدريب ليكون فعالا يجب أن يكون دائما ومستمرا، كما أن التدريب يمكن أن يشكل وسيلة أساسية لتقييم العاملين وتقييم مهاراتهم.

(1) محمد سهيل الدروبي، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**، مرجع سابق.

ولتكوين مجموعة متميزة ومناسبة من الأفراد لابد من أن يكون لدى المصرف **جداول رواتب ومكافآت وتعويضات مناسبة ومقبولة بل ومحفزة**، محددة بطريقة واضحة ومفهومة للعاملين وشفافة، ومن دوافع ومصادر المخاطر وخاصة مخاطر التشغيل عدم شعور العاملين بعدالة رواتبهم.

كما يجب وجود **نظام تقييم** واضح وشفاف وعادل للعاملين أثناء عملهم وللنتائج التي يحققونها وأن يكون نظام التقييم هذا مرتبط بشكل واضح أيضا بنظام التعويضات والمكافآت والترقي في الوظائف وكذلك بنظام العقوبات أيضاً ويجب أن لايقتصر نظام التقييم فقط على الرؤساء فقط بل يجب أن يصمم بطريقة تمكن من التقييم في الإتجاهين أيضا بين الرئيس والمرؤس بدون أن يشكل ذلك خللا في العلاقات الإدارية أو سوء استخدام لهذا النظام بشكل ما، كما يمكن أن يتضمن تقييما خارجيا بوسيلة الزبون المفترض مثلا والمتبع في العديد من المؤسسات.

كما أن وجود نظام واضح وسريع للإقالة أو الإستغناء عن خدمات العاملين المسيئين أو المخلين بالأمانة ضروري، ويجب أن يكون نظام الإقالة معروفا من قبل العاملين ويتضمن ليس فقط الإقالة بل وتقديم المسئ للقضاء والملاحقة الجزائية والمدنية، مع ضوابط كافية لعدم إساءة استخدام مثل هذا النظام بدوافع شخصية.

- **وجود استراتيجيات وسياسات وإجراءات واضحة وشاملة:**

والسياسات هي الإرشادات المكتوبة الموجهة لإدارة العمليات، كسياسة التمويل، والشروط المطلوبة في العميل، ووصف المنتجات الخ... أما الإجراءات فهي التعليمات المكتوبة التي تبين كيفية تنفيذ السياسات.

وهذه السياسات والإجراءات يجب أن تكون مكتوبة وواضحة ومتاحة للموظفين أصحاب العلاقة، وسهلة الفهم، مبسطة، ويمكن دعمها بنماذج ويتم تدريب الموظفين عليها والتأكد من أنهم فهموها وقادرين على تطبيقها، كما يجب أن يلتزم الموظفون على كافة المستويات من ذوي العلاقة بتطبيقها وأن تتأكد الإدارة بأنها مطبقة ومنفذة في العمليات المختلفة، وأي تعديل في هذه السياسات أو الإجراءات

يجب تبليغه بسرعة للموظفين أصحاب العلاقة وان يكون بالطبع مكتوبا واضحا ومفهوما ويتم تدريب العاملين عليه.

- **توفر المعلومات بشكل دائم ومنظم للإدارة:**

وتشكل المعلومات وتوفرها وتوفر نظام معلومات وأرشفة متطور عنصر هام من عناصر إدارة المخاطر، ويجب أن تشمل هذه المعلومات جميع أوجه العمل داخل المصرف من عمليات وعملاء وموظفين بالإضافة الى معلومات عن العموميات خارج المصرف والتي يمكن أن تؤثر على عمله كالمعلومات عن تقلبات أسعار الأسهم والعملات وأحوال الإقتصاد ومعلومات عن السوق وكذلك توجهات السوق والتشريعات والقوانين الجديدة الخ.

كما أن التقارير الدورية النمطية وغير النمطية عنصر هام من عناصر توفر المعلومات وسلاسة توصيلها للإدارة العليا في الوقت المناسب، ويعتمد ذلك على تحديد التقارير المطلوبة ومضمانيها وسهولة إنشاءها وتدقيقها ومراجعتها، ومن المفيد أن نتذكر هنا أن التقارير المنتظمة وسيلة من وسائل تقييم العاملين وعلى الإدارة إفهام االعاملين هذه الحقيقة كدافع لهم للشعور بأهمية التقارير المطلوبة منهم.

وبالطبع فإن وجود أنظمة إلكترونية وحاسوبية متطورة ومدروسة يسهل توفر المعلومات ويسهل الحصول عليها وكذلك يسهل عملية التقارير الدورية ويسهل عملية مراجعتها وتدقيقها والإستفادة منها.

ونستطيع تحديد معالم وصفات المعلومات الجيدة التي يجب توفرها والتقارير المرتبطة بها باختصار كما يلي:

- يجب أن يتوفر لدى المصرف خريطة أو مخططا للتقارير يشمل نماذجها ومايجب أن تحويه من معلومات والموظفين المسؤولين عن انشائها أو تدقيقها أو استلامها وكذلك التواريخ الدورية لها أو الحالات المتوجبة فيها إن لم تكن نمطية أو دورية.

- ويجب أن تكون المعلومات المتوفرة ذات علاقة، ومستخدمة بمعنى أن متلقيها سيستفيد من استخدامها، ويجب أن تصل في الوقت المناسب، وبالطبع يجب أن تكون دقيقة.
- أن تذهب هذه التقارير للجهات المناسبة التي تحتاج هذه المعلومات، وأن تكون متاحة للأفراد المعنيين فقط.
- أن تكون نماذج التقارير سهلة الصياغة والفهم والإستيعاب.
- أن توجد وسيلة سهلة عملية لحفظ هذه التقارير واسترجاعها.
- أن يمكن تدقيق هذه التقارير والمعلومات الواردة فيها، أي بتعبير آخر أن تكون قابلة للتتبع تدقيقا ومراجعة.

• **توزيع وتفويض واضح للمسؤليات وعدم تداخل في الواجبات:**

فلابد من وجود هيكل مؤسساتي داخل المصرف يتضمن الوصف الوظيفي وخطوط السلطات وخطوط التقارير، ويجب الأخذ بعين الإعتبار دائما ضرورة عدم تداخل الصلاحيات والسلطات بمعنى فصل الجهات الموجهة عن الدارسة عن المقررة عن المنفذة وطبعا عن المراقبةأو المدققة.

• **توفر سجلات محاسبية ومستندية مناسبة**

وهنا تأتي الأهمية الكبيرة للأنظمة الإلكترونية والحلول الحاسوبية، وكذلك أنظمة الأرشفة الإلكترونية، وهذه السجلات يجب أن تكون دقيقة قابلة للتدقيق والمراجعة والمطابقة، كما يفضل وجود نسخ احتياطية متطابقة تماما مع الأصل، بالإضافة الى السجلات يجب وجود رقابة كافية للتأكد من الوجود الفعلي والدائم لهذه السجلات واستخداماتها.

• **وجود أنظمة رقابة داخلية وخارجية وأنظمة تحقق من مستوى الأداء:**

ووجود هذه الأنظمة ضرورة ملحة وهي أداة فعالة لإدارة المخاطر، ولكن عند تصميم أنظمة الرقابة هذه يجب الأخذ بعين الإعتبار بعض الثغرات التي طالما رأيناها، من ذلك مثلاً:

- بعض القرارات التي قد تؤخذ بناء على التقدير الشخصي لمتخذ القرار أو الضغوط الإدارية أو ضغوط العمل أو لأسباب شخصية أبناء على المعلومات المتوفرة الغير دقيقة أو غير واضحة.
- الأخطاء الناجمة عن عدم فهم التعليمات أو الإجراءات أو الناتجة عن أخطاء باستخدام الأنظمة الإلكترونية والحلول الحاسوبية من قبل بعض العاملين، أو الأخطاء غير المقصودة للعاملين.
- الأخطاء المقصودة وتواطؤ الموظفين في محاولة منهم لتحقيق مكاسب غير شرعية.
- مخالفة التعليمات وخاصة من بعض الإداريين في المستويات الإدارية العليا وهنا يجب التفريق بأن بين حالات مخالفة التعليمات والإجراءات النافذة بسوء نية او لتحقيق مكاسب أو ميزات شخصية وبين مخالفات للأنظمة النافذة كقرارات إدارية تهدف لمعالجة حالة إدارية قائمة تتطلب مثل هذا القرار بالمخالفة لأسباب شرعية أو قانونية.
- ويجب الأخذ بعين الإعتبار موضوع تكلفة انشاء أنظمة مناسبة متكاملة للرقابة، فهذه التكلفة يجب أن تكون متناسبة مع حجم المصرف وحجم عملياته ومحل الرقابة المطلوبة.

ولكن بكل الأحوال يجب أن تتوفر أنظمة وإدارة رقابة داخلية مناسبة في المصرف وكذلك يجب توفر جهة رقابة خارجية قادرة وفعالة، فأنظمة الرقابة بأنواعها تعطي إدارة المخاطر أداة فعالة ضرورية للتخفيف من آثار المخاطر حال وقوعها واكتشافها المبكر لأنواع المخاطر المختلفة للتمكن من السيطرة عليها في الوقت المناسب.

- **وجود إدارة مستقلة لإدارة المخاطر:**

لم يكن يوجد في السابق إدارة مستقلة في المصارف لإدارة المخاطر وكانت تقوم إدارة الإئتمان أو التمويل والإستثمار بأعمال إدارة المخاطر، ولكن تطور العمل المصرفي والتجارب المستقاة من ممارسته أوجبت وجود إدارات مخاطر مستقلة عن

الإدارات الأخرى، مما يسهل عملية التقدير والدراسة المستقلة عن الدوافع والإعتبارات الأخرى للمخاطر بالإضافة يزيد بوضوح من امكانية الكشف المبكر للمشاكل حال حدوثها وتداركها أو التخفيف من آثارها.

وهذا ماجعل معظم البنوك المركزية يفرض وجود إدارة مستقلة للمخاطر في المصارف وحدد مهامها بالتعرف على مصدر الخطر وقياس احتمالية وقوعه وتحديد مقدار تأثيره على ايرادات وأصول المصرف وتقييم هذا الأثر المحتمل على أعمال المصرف وكذلك تخطيط مايجب القيام به في مجال الضبط والسيطرة لتقليل الأثر أو إلغاء مصدر الخطر، كما قسم هذه الإدارة لأقسام متخصصة لكل منها مهامها سواء تعلق ذلك بنوع المخاطر المحتملة أو قياسها أو إدارتها.

وللأسف ورغم أهمية وجود مثل هذه الإدارة المستقلة فإن تجاوب بعض المصارف الإسلامية كان محدودا أو شكليا بحيث أنشأت إدارة مخاطر من شخص أو شخصين فقط بحجة أنهم لم يتعرضوا خلال تجربتهم السابقة الطويلة في العمل المصرفي الإسلامي لمخاطر جدية أثرت بشكل فعال على أعمال المصرف أو بحجة أن وجود إدارات مخاطر قوية قد تجعل المصرف غير قادر على القيام بمهامه وتحقيق أهدافه في التمويل والإستثمارويمكن الرد على هذه الحجة بأن عدم التعرض لمخاطر جدية في الماضي ليس دليلا على عدم امكانية تعرض المصرف لمخاطر مؤثرة مستقبلا نظر لظروف السوق والمنافسة الحامية مع المصارف التقليدية التي لابد أن تزداد كلما زاد انتشار المصارف الإسلامية وازدادت فعاليتها في الحياة الإقتصادية، ومن جهة أخرى فإن وجود إدارة فعالة للمخاطر متفهة لدورها ومدربة تدريبا جيدا لن يكون عائقا أمام أعمال المصرف في التمويل والإستثمار بل سيكون عاملا فعالا لتطور هذه الأعمال ومستوى أدائها وسيكشف مبكرا عن المخاطر المحتملة ويتداركها ويزيد من فعالية المصارف الإسلامية في تحقيق أهدافها الإقتصادية والإجتماعية، فإدارة مخاطر محترفة لن تمنع من القيام بتمويل أو عمل لتوقعها مخاطرا فيه وإنما ستضع الوسائل

لتجنب الخطر أو التخفيف من آثاره والعمل على تدارك آثاره والسيطرة عليه حال حدوثه.

ولكن من جهة أخرى كان تجاوب بعض البنوك إيجابيا جدا حيث قامت بإنشاء مارأسمته مجموعة إدارة المخاطر (بنك البلاد مثلا) تضم عدة إدارات، كإدارة مخاطر الإئتمان، إدارة مخاطر السوق، إدارة ورقابة الإئتمان، إدارة معالجة وتحصيل الديون، وإدارة السياسات الإئتمانية وإدارة المحفظة الإستثمارية.

ونتوقع في المستقبل القريب أن يدفع تطور العمل المصرفي الإسلامي والتحديات التي تواجهها المصارف الإسلامية هذه المصارف للعناية أكثر فأكثر بموضوع إدارة المخاطر.

- **دور فعال للمصارف المركزية:**

للمصارف المركزية دور فعال في دعم ومساعدة وحماية المصارف التقليدية، ومعظم المصارف المركزية بل ربما جميعها ليس لها دور مماثل بالنسبة للمصارف الإسلامية، على الأقل حتى الآن، بل أن بعض أنظمتها يشكل عائقا وصعوبات أمام عمل المصارف الإسلامية، ولتوضيح هذه الفكرة سنستعرض باختصار مثلاً: نظام التسهيلات التي تقدمها المصارف المركزية من خلال وظيفتها المقرض الأخير، فعند حاجة المصارف الى سيولة إضافية تقوم المصارف المركزية بإقراض هذه المصارف مبالغا لفترات محدودة أو تقوم بخصم بعض السندات التي تكون بحوزة هذه المصارف، وكون المصارف المركزية تقوم بذلك لقاء فوائد محددة ولاتستطيع المصارف الإسلامية الإقتراض بفائدة أو بيع ديونها الآجلة بخصم ما فإن هذه المصارف الإسلامية لاتستطيع الإستفادة من وظيفة المصارف المركزية كمقرض أخير.

ولهذا فلابد أن توجد منتجات إسلامية مبتكرة مقبولة من الوجهة الشرعية تستطيع المصارف المركزية بموجبها توفير السيولة التي قد تحتاجها المصارف الإسلامية بشكل طارئ.

وعسى أن يكون مصرف سوريا المركزي أول المصارف المركزية التي قد توجد حلا مقبولا لهذه القضية وهذا مايوحي به القانون الذي أنشأ المصارف المصارف الإسلامية والذي أوجب على البنك المركزي بالبحث عن منتجات إسلامية مناسبة.

• **إصلاحات قانونية وإدارية لتسهيل عمل المصارف:**

فالواقع القانوني والقضائي والأنظمة الإدارية في معظم دول منطقتنا تحتاج لإصلاحات جذرية حقيقية لتسهل عمل المصارف بشكل عام والمصارف الإسلامية بشكل خاص، ومالم تحدث هذه الإصلاحات بشكل عاجل وفعال، لن تستطيع المصارف التوسع بأنشطتها بشكل فعال وسلس، وستضطر غالبا ال تجنب بعض الحالات وبعض وسائل الإستثمار التي تضطرها للجوء الى القضاء في حال حدوث مشكلة ما، ولا يقتصر الأمر على ذلك بل إن الإصلاح والتطوير المطلوب إحداثه يجب أن يشمل القوانين والأنطمة التي تتعلق بشكل مباشر أو غير مباشر بأعمال المصارف الإسلامية بدءا من قانون التجارة مرورا بقانون الإجارات وأصول الإثبات والمحاكمات، وأنظمة القطع والإستيراد والضرائب الخ...

• **معايير موحدة لعمل المصارف الإسلامية:**

ومما يساعد بشكل فعال بتحقيق إدارة فعالة للمخاطر في المصارف الإسلامية وجود واعتماد معايير متفق عليها ومستقرة لعمل هذه المصارف، والواقع أنه تم إنشاء بعض الهيئات لوضع هذه المعايير وتم اصدار بعض المعايير ومن ذلك المعايير المحاسبية الموحدة، ولابد من استكمال هذا التوجه لإنجاز معايير معتمدة مدروسة ومناسبة تغطي الجوانب المختلفة لنشاط المصارف الإسلامية ويأتي على رأسها معايير شرعية موحدة للمنتجات الإسلامية، ومن جهة أخرى يجب أن تعتمد المصارف الإسلامية هذه المعايير وتلتزم بها.

كما إن انشاء مجلس أعلى للرقابة على البنوك الإسلامية خطوة هامة في هذا المجال، وقد يتم إنشاء هيئات لذلك من تجمع البنوك الإسلامية وبالمشاركة مع البنوك المركزية في الدول التي لديها قوانين تحكم البنوك الإسلامية.

• **السعر المرجعي:**

والمقصود بالسعر المرجعي هو الأساس الذي تعتمد عليه البنوك الإسلامية لتحديد أسعار منتجاتها أو هامش ربحها، وحاليا تعتمد معظم المصارف الإسلامية على سعر الفائدة السائدة كسعر مرجعي، وهذا يشكل خطرا محتملا إن لم يكن أكيدا على عمل المصارف الإسلامية وحسن أدائها.

المطلب الثاني: أدوات إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية

تتعدد أدوات وعمليات إدارة المخاطر بتعدد المخاطر نفسها، وبعض هذه الأدوات يمكن أن يتم اللجوء إليه لإدارة مخاطر عدة عمليات أومنتجات إسلامية، وقبل أن نبدأ باستعراض بعض هذه الأدوات المتاحة لابد من ذكر أن كل ماورد في هذا البحث من مخاطر محتملة لا يمكن أن يشكل حصرا للمخاطر التي قد تتعرض لها المصارف الإسلامية، فمع تطور عمل المصارف الإسلامية وتوسعها وتعدد منتجاتها وممارساتها لابد أن تنشأ إحتماليات لمخاطر جديدة وعلى إدارات المخاطر في المصارف الإسلامية البحث الدائم عن هذه الإحتماليات وحصرها ودراستها وابتكار وسائل قياسها وتحديدها وتحديد آثارها وطرق إدارتها والسيطرة عليها.

وكنتيجة لذلك فإن طرق ووسائل وعمليات إدارة المخاطر التي سنستعرضها في هذا البحث ما هي إلا وسائل عرفناها بالتجربة أو الدراسة ولا يمكننا حصر جميع الطرق والوسائل المتاحة والتي يقع على الباحثين وإدارات المصارف العمل الدائم لإيجاد وسائل وطرق جديدة فعالة ومناسبة لإدارة المخاطر.

وسنستعرض فيما يلي أهم الوسائل والطرق التي يمكن استخدامها في عملية إدارة المخاطر:

الفرع الأول: توزيع وتنويع الإستثمار (الإئتمان)

من الطرق المتبعة لتخفيف وإدارة المخاطر بشكل عام ومخاطر الإئتمان ومخاطر السوق بشكل خاص توزيع وتنويع الإستثمار أو المحفظة الإستثمارية، وقد يتم هذا التوزيع على أساس قطاعات (زراعة، صناعة، عقارية، الخ..) أو على أساس المناطق

الجغرافية، أو على أساس الآجال أو الربحية، ويؤدي ذلك الى جودة المحفظة الإستثمارية بشكل عام ونمو الأصول والمراجحة المفيدة بين المخاطر والعائد.

ويندرج ضمن نفس الإتجاه أيضا توزيع سلطات القرار بمنح التمويل بين مستويات الإدارة المختلفة، وكذلك وضع سقوف ائتمانية أو حدود عليا لكل عميل أو لكل مجموعة عملاء مترابطة بشكل أو آخر (مهنة متشابهة مثلا).

وعادة تعكس السياسات والإجراءات (التعليمات المكتوبة) سياسة توزيع وتنويع الإستثمارات هذه، ويجري تتبع تنفيذها والإلتزام بها من قبل الإدارات المختلفة، ويمكن لهذه التعليمات أن تتغير بتغير ظروف السوق أو لظروف تتعلق بعمل المصرف.

ويمكن الإستفادة من أنظمة تصنيف المخاطر المعتمدة من جهات موثوقة أو الإعتماد على نظام داخلي لتصنيف المخاطر الذي يؤشر الى المخاطر المتعلقة بكل نوع من المنتجات أو العملاء ويمكن الإستفادة من تجارب المصرف السابقة أو تجارب المصارف الأخرى ومن دراسة التقارير المختلفة لوضع مثل هذا التصنيف.

الفرع الثاني: نظام فعال للمعلومات والتقييم والرصد وقياس المخاطر

والمعلومات مطلوبة عن العملاء وعن السوق وأحوال الإقتصاد بشكل عام.

وتقييم العميل ربما كانت الخطوة الأساسية الأولى لإتخاذ القرار بتمويل العميل أو منحه الإئتمان، ومن المفيد في هذا المجالات وجود مايسمى بوكالات الإئتمان المتخصصة حيث تستطيع تزويد المصرف بمعلومات شبه كاملة عن العميل وعن تاريخ تعاملاته المالية مع المصارف وجهات التمويل الأخرى، وعلى المصرف وخاصة في حالة عدم وجود مثل هذه الوكالات، الإعتماد على نظام وجهاز داخلي يمكنه سبر المعلومات التي قد تتوفر من مصادر مختلفة ويقوم بالحصول على المعلومات من العميل نفسة ومن يعرفونه ومن البنوك الأخرى إذا أمكن وحتى من منافسية، ومن خلال القيام بزيارة العميل في موقع عمله ومراجعة علاقاته مع العاملين لدية ومع زبائنه والموردين.

وبدراسة هذه المعلومات ومقاطعتها ببعضها يمكن للقسم المختص في البنك تكوين فكرة عن العميل ومدى التزامه ومدى قدرته ومستوى تعامله الأخلاقي وبالتالي يستطيع تقديم تقييم للعميل طالب التمويل قريب من الحقيقة.

وطلب العميل بحد ذاته والمعلومات التي يمكن يستقيها موظف المصرف المختص من العميل عند تقديمه الطلب تساعد بفعالية بتقييم العميل والعملية المطلوبة، من ذلك معرفة الغرض من التمويل واستخدام السلعة الممولة أو مبلغ التسهيل، وسؤال العميل عن أحوال السوق وأسعار السوق وبشكل أساسي فيما يتعلق بالعملية المطلوب تمويلها ومدى تأثر النشاط المطلوب تمويله بتقلبات السوق، والإطلاع على أنشطة العميل السابقة من نفس نوعية الشاط وعلى نتائجها. وكذلك الضمانت المقترحة من قبل العميل وتقييم العميل لها وقابليتها للتسييل إلخ...

ومن الضروري أن لا يقتصر التقييم على مرحلة ماقبل منح العميل التسهيل الذي يطلبه وإنما يجب أن يستمر خلال فترة استخدامه للتمويل ويجب رفد الإدارة المختصة في المصرف بسير العملية التي اشترك المصرف بتمويلها، وهذه المعلومات قد تؤشر لإحتمال التعرض لمخاطر أثناء العملية وقبل تصفيتها، وهذا مايدعى بالرصد ويشمل عادة:

- علاقة المصرف وحركة حسابه لدى المصرف.
- علاقة العميل مع زبائنه، مع الموردين، مع عماله وموظفيه.
- أسعار السلعة أو الأصول المتعلقة بموضوع التمويل في السوق وتقلبات السوق.
- وضع الضمانات المقدمة من قبل العميل للمصرف وقيمتها السوقية الحالية في حالة البيع الجبري.
- أي اختلافات عما هو مخطط للعملية أو طوارئ أو أحداث جديدة خاصة بالعملية أو العميل أو عامة قد تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على وضع العملية المالي أو على التزامات وحقوق المصرف.

كما يتطلب الأمر معلومات متابعة عن السلعة أو العملية الممولة في السوق، فالمصرف الإسلامي هو بائع أو مشتري أو مستثمر أو شريك وليس مقرض، وبالتالي فهو يتعرض لمخاطر تتأتى من طبيعة العملية ذاتها التي يمولها أويستثمر بها أو من السلعة موضوع العملية ذاتها، وقد يقوم المصرف بذاته بإدارة مدرية فيه بمتابعة هذه المعلومات بشكل مباشر، كما يمكن له التعاقد مع جهات متخصصة محترفة بهذا الخصوص.

الفرع الثالث: بيئة وإدارة ومتابعة قانونية مناسبة

تعدد العقود واعتماد المصرف الإسلامي على عدة عقود كأساس لعمليات الإستثمار والتمويل تتطلب دقة في صياغة هذه العقود بما يتوافق مع المتطلبات الشرعية وطبيعة العمليات والظروف القانونية والوضع القانوني الساري في موطن المصرف، ويمتد ذلك ليشمل عمليات الضمانات المستوفاة والتوثيق القانوني والمتابعة الدقيقة للإجراءات والمطالبات في مواعيدها الملزمة طبقا للقوانين والأنظمة السائدة، وهذا يستلزم إدارة متخصصة تتضمن عددا من رجال القانون المتمرسين يتابعون بإستمرار الجانب القانوني والإجرائي للعمليات التي يشترك المصرف بتمويلها بشكل أو بآخر ومراجعة مستمرة للواقع القانوني والمستندات والوثائق المتعلقة بهذه العمليات حتى تصفيتها.

الفرع الرابع: إحتياطيات ومخصصات كافية لمجابهة المخاطر المحتملة

ورغم أن المصارف المركزية تفرض نسبا معينة على البنوك الإحتفاظ بها كسيولة لمجابهة بعض المخاطر المحتملة، إلا اننا نرى انه يتوجب على المصارف الإسلامية دراسة احتيجاتها من المخصصات بدقة عالية طبقا لظروفها وظروف عملياتها والودائع التي لديها كودائع جارية أو ودائع استثمارية آخذة بعين الإعتبار حجم ونسبة كل منها إلى الأخرى وآجال الإستحقاقات للودائع التي لديها من جهة ومطالباتها لدى عملائها من جهة أخرى، وذلك لمجابهة مخاطر السيولة وكذلك لإمتصاص الخسائر المحتملة.

ويعتمد قرار المصرف بخصوص حجم الإحتياطيات الوقائية على تقييم إدارة المصرف لمخاطر السيولة، ويجب مراجعة القرارات المتعلقة باحتياجات السيولة باستمرار وذلك **لتجنب فائض السيولة أو نقصانها**، وفي هذا المجال يفترض بإدارة المصرف أن تعرف وتأخذ بعين الإعتبار مواسم العمليات الكبيرة من سحب وإيداع، وعلى الإدارة أث توجد طريقة عملية وفعالة لرصد وقياس فائض السيولة من خلال تقييم التدفقات النقدية الواردة والصادرة، وتلجأ عادة المصارف لعدة طرق لتقدير احتياجاتها من السيولة من ذلك دراسة ومراقبة مصادر واستخدامات الأموال، وطريقة مؤشر السيولة، إلخ...

وموضوع مخاطر السيولة وإدارة السيولة له أهمية كبرى في المصارف بشكل عام وفي المصارف الإسلامية بشكل خاص نظرا للنسبة الكبيرة للودائع الجارية تحت الطلب والتي تعتبر قرضا من المودع للمصرف يستحق الإداء عند الطلب، وكذلك نظرا لعدم قيام البنوك المركزية في الغالب بوظيفة المقرض الأخير مع المصارف الإسلامية.

والمصارف الإسلامية عليها أن تلجأ لعدة وسائل لإدارة السيولة لديها إدارة فعالة، وتنشأ عادة مشكلة السيولة من تباين بين العرض والطلب على الأصول السائلة والذي قد يكون عائدا لأسباب عديدة منها تتعلق بالمصرف ذاته وبعضها لظروف عامة سياسية أو إقتصادية أو إجتماعية ، وإذا كان المصرف لايستطيع السيطرة على مصادر أمواله من الودائع، إلا أنه يستطيع السيطرة على استخدامات هذه الأموال من خلال إعطاء الأولوية مثلا لموقف السيولة عند توظيفه لهذه الأموال.

وبكل الأحوال من المفيد جدا أيضا إن لم يكن من الضروري أن يكون لدى المصرف خططا لمقابلة الحالات الطارئة لنقص السيولة ونظام تحكم داخلي مناسب.

الفرع الخامس: التأمين (التكافلي)

يعتبر التأمين أو التكافل بصيغه الموائمة للشريعة الإسلامية وسيلة من الوسائل المهمة في عملية إدارة المخاطر، وهو في حقيقته تحويل لبعض المخاطر أو لجزء منها لشركة التأمين أو التكافل وفي حدود ماتبيحه الشريعة الغراء، وبالتالي فيجب على

المصارف اعتبار التأمين التكافلي المتاح شرطاً رئيسيا في العمليات التي يشترك المصرف في تمويلها.

الفرع السادس: الضمانات والرهونات

وتعتمد المصارف على الحصول على ضمانات أو رهونات من المتعاملين وذلك في محاولة منها لتغطية وإدارة مخاطر الطرف الآخر (المتعامل) ومخاطر عدم التزامه بتنفيذ التزاماته التعاقدية مع المصرف، ويجب بكل الأحوال أن يكون الحصول على هذه الضمانات واستخدامها عند الحاجة متطابق مع أحكام الشريعة وطبقا لما تقرره الهيئات الشرعية.

وفي الواقع فإن هذه الضمانات بغض النظر عن قيمتها لاتغطي كل المخاطر التي تتعرض لها المصارف الإسلامية كما هو الحال في المصارف التقليدية، وإنما تقتصر كما ذكرنا في الغالب على تغطية الحالات التي يكون عدم التزام العميل أو الطرف الآخر ناشئا عن سوء تصرفه أو سوء أمانته أو سوء نيته، وفي مجال الرهونات تقوم المصارف عادة بالأخذ بعين الإعتبار الخسارة المحتملة في قيمة الرهن بسبب المخاطر المختلفة وهو ماسمى فنيا (قص الشعر)، وقد جرت البنوك على اعتماد نسب لقص الشعر مختلفة بالنسبة لكل نوع من الضمانات المرهونة، وقد تختلف هذه النسبة من وقت لآخر طبقا لظروف السوق والإقتصاد عامة.

ومن المناسب أن نذكر أنه على المصارف الإسلامية الأخذ بعين الإعتبار في مجال قبولها أو حصوله على الضمان عدة اعتبارات من أهمها:

- قيمة الضمان حاليا والقيمة المستقبلية له عند استحقاق الإلتزام وقيمة البيع الجبري في حالة الضرورة.
- سهولة تسييل الضمان والمدة التي قد يستغرقها تحويل الضمان الى سيولة، وهذا يتعلق عادة بطبيعة الضمان ذاته وسيولته من جهة وبالإجراءات القانونية أو الإدارية اللازمة لإنجاز عملية تحويل الضمان إلى سيولة لتغطية الإلتزامات في أقرب موعد ممكن عند الإستحقاق، وكنتيجة لذلك على المصارف أن تحاول

الحصول على الضمانات المناسبة القابلة للتسييل بسرعة أو ابتكار وسائل قانونية تسهل مثل عملية التسهيل المذكورة.

كما يتوجب على المصارف القيام بمراجعة دورية للضمانات التي بحوزتها لمعرفة أسعارها الآنية وفعاليتها[1].

الفرع السابع: المشتقات والبدائل

عرضنا للمشتقات و تناولنا حكمها الشرعي، وتبين أن عليها الكثير من الاعتراضات الفقهية، وهو ما يجعلها غير قابلة للاستخدام بالبنوك الإسلامية، وقد حاول بعض الباحثين اقتراح بعض العقود التي يمكن الاصطلاح على تسميتها بمشتقات مالية إسلامية، منها:

- **الصكوك الإسلامية كبديل للمشتقات:**

ومن الأدوات التي يمكن أن تشكل أدوات ملائمة للتعامل مع مخاطر المصارف الإسلامية الصكوك الشرعية، فهذه الصكوك تتيح إمكانية تنويع الاستثمارات مما يسمح بتشتيت المخاطر وتوزيعها، كما تسمح تلك الصكوك بتشكيل حافظة استثمارية تلائم حاجات ورغبات المستثمرين[2]، مما سيعمل على التخلص من التركز الشديد في التمويل قصير الأجل المسيطر على أعمال المصارف الإسلامية، الذي يعتبر ظاهرة غير صحية من وجهة النظر القائلة بتوزيع المخاطر، وذلك لما له من تأثير على تخفيض الهوامش الربحية حيث يشكل الاستثمار قصير الأجل المتمثل في المرابحات ما نسبته (70٪) من أصول المصارف الإسلامية.

---

(1) محمد سهيل الدروبي، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية**، محاضرات مقرر لدبلوم عام المصارف الإسلامية 2007.

(2) العلاونة رانيا زيدان، **إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية (حالة الأردن)**، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2005، ص: 77.

يمكن للصكوك الإسلامية أن تقوم بنفس الدور الذي تقوم بـه المشتقات الماليـة من تشتيت المخاطر وتوزيعها، إلاّ أن هذه الصكوك ليست مشتقات مالية بمفهومها التقليدي، وذلك للفروقات الواضحة بينهما، نوردها فيما يأتي:

فالمشتقات المالية كما عرفناها سابقاً هي أدوات مالية تشتق قيمتها من أصول أخرى أو أدوات مالية أخرى، وأن البيع والشراء الذي يتم بها ليس بيعاً ولا شراءً حقيقياً لأنها لا يجري فيهما التقابض بين طرفي العقد فيما يشترط له التقابض في العوضين، أو في أحدهما شرعاً، في حين أن التداول في الصكوك الشرعية التي تمثل أصولاً حقيقية أو منافع أعيان يعد تداولً لهذه الأصول، وهو تداول حقيقي ولابد من التقابض في العوضين حتى يصح بيع وشراء هذه الصكوك.

من جهة أخرى فإن البائع في العقود المستقبلية والعقود الآجلة يبيع ما لا يملك من عملات وأسهم وسندات وقروض وبضائع على أمل شراءها من السوق وتسليمها في الموعد دون أن يقبض الثمن، كما أن المشتري فيها غالباً يبيع ما اشتراه الآخر قبل قبضه، في حين أن ذلك لا يحدث في الصكوك الشرعية وذلك لأنه من تمام صحة هذه الصكوك هو انضباطها بشروط البيع الصحيح.

كما أن العائد الذي يحققه المتعاملون بالمشتقات المالية هو ناتج عن فروق الأسعار في حالة الربح، فهو لم يملك أصل ما، ولم يضمن ذلك الأصل، ولم يعمل به، في حين إن الربح المتحقق لحملة الصكوك الإسلامية هو ربح ناتج عن استثمارهم لرأس المال أو لعملهم بها، كما قد يحقق حملة الصكوك الشرعية أرباحاً رأسمالية ناتجة عن بيعهم للصكوك التي يحملونها في حال ارتفاع أسعارها.

ومن ناحية إسلامية فإن سوق العقود حتى تؤدي دورها المناط بها فلابد أن تمثل الصفقات التي تتم فيها سلعاً حقيقية، وأن تنفذ عقودها في مواعيدها، بأن يستلم البائع الثمن ويُسلّم المشتري المبيع والسلعة محل العقد، وذلك يعني استبعاد المضاربة من عمليات السوق، ويقصد هنا بالمضاربة عملية البيع والشراء الصوريين حيث تباع العقود وتنتقل من يد إلى أخرى، وغاية الطرفين البائع والمشتري الاستفادة من فروق

الأسعار فقط للذلك فليس من المتوقع وجود هذه الفئة في سوق الصكوك الشرعية وذلك لما يترتب على هذه الأنشطة من آثار سلبية ولما تتضمنه من مخالفات شرعية.

أما عن المتعاملين بالصكوك الاستثمارية الشرعية فإنهم على الأغلب مستثمرون يرغبون باستثمار أموالهم استثماراً فعلياً يقدم لهم عائداً متوقعاً جيداً، ودرجة منخفضة من المخاطر، وليسالدخول في مضاربات تضر بالأسواق والاقتصاد ككل.

- **الصكوك الشرعية بديل لمقايضة أسعار الفائدة:**

سبق وأشرنا في الجزء الخاص بالمشتقات المالية إلى أن أحد أنواع المشتقات المالية عقود المقايضات (المبادلات) وعرفنا أن أهم أنواعها: مبادلات أسعار الفائدة ومبادلة العملات، وقد صمم النوع الأول من هذه العقود لإتاحة الفرصة لتخفيض تكلفة التمويل في حين كان الهدف من النوع الثاني هو التغطية ضد مخاطر تغيير أسعار الفائدة [1].

وتتم عملية مبادلة أسعار الفائدة بوجود طرفين: لدى **الطرف الأول** ورقة مالية بسعر فائدة ثابت، بينما يحتفظ الآخر بورقة دين بسعر فائدة متغير، وتأتي رغبة الطرفين في تبادل مدفوعات الفائدة من أن الطرف الأول (فرضاً)، هو مؤسسة مالية عليها أن تقوم بدفع سعر فائدة متغير على التزاماتها المالية (وهو معدل الفائدة المصرفية ليبر LIBOR)+ (1٪) على الودائع لديها.

أما **الطرف الثاني** فهو جهة تدفع فائدة ثابتة قدرها (10٪) على التزامها وهو عبارة عن قرض عقاري مدته خمس سنوات، والزيادة في معدل ليبر تؤثر سلباً في دخل المؤسسة المالية الطرف الأول في (المبادلة)، ومن ناحية أخرى فإن الطرف الثاني سيتعرض لخطر التغير في سعر الفائدة والذي يرغب بتفاديه، وقيام الطرفين بمبادلة مدفوعات الفائدة الخاصة بكل منهما سيؤدي إلى حماية إيراداتهما من التغيرات في أسعار الفائدة.

---

(1) هندي منير إبراهيم، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات**، ج2، الإسكندرية، منشأة المعارف، 2003م، ص: 9-10.

كما تتم مبادلة أسعار الفائدة عندما يحصل الطرفان على التمويل بأسعار فائدة مختلفة، وتستند هذه المبادلة إلى نظرية الميزات النسبية في التجارة فيكون الهدف هو مبادلة تكاليف الاقتراض على أساس الميزات النسبية.

أما ما يتعلق بجواز المقايضات فإن المسوغ الاقتصادي الأساسي لهذا العقد هو التعاون في تخفيض كلفة الاقتراض من خلال تخفيض كلفة المخاطر غير المرغوب فيها من جانب الطرفين، وبهذه الكيفية فإن المقايضة عقد على المكاسب الثنائية للطرفين المشاركين فيه، ولذلك يرى بعض الباحثين أن لا اعتراض فقهي على هذا النوع من المقايضات، في حين تبقى آلية تنفيذ هذه العملية غير جائزة شرعاً لأنها تقوم على الفائدة.

وبذلك فإن البديل المقترح لإدارة مخاطر من هذا النوع في اقتصاد إسلامي يستند إلى فكرة مقايضة العوائد وليس مقايضة الفوائد.

- **مقايضة العوائد:**

يتم هذا الاتفاق بين طرف لديه أصول ذات عوائد ثابتة وطرف آخر لديه أصول ذات عوائد متغيرة، ويقضي الاتفاق بمبادلة العوائد لفترة محددة.

ويهدف من لديه أصول ذات عوائد متغيرة إلى تقليل مخاطر التقلبات في العائد ربما لأن لديه التزامات ثابتة، كما قد يهدف من لديه أصول ذات عوائد ثابتة إلى زيادة أرباحه، كما يمكن أن تكون المقايضة لأن أحد الأطراف لديه ميزة نسبية في الحصول على التمويل عن الطرف الآخر[1]، وبهذه الكيفية فإن المقايضة هي عقد المكاسب الثنائية للطرفين المشاركين فيه كما بينا سابقاً.

ويرى بعض الباحثين أن هناك شروطاً يجب توافرها حتى تتم هذه المبادلات، وهو وجود الطرفين اللذين يشكلان برغباتهما المتطابقة أساساً لهذا العقد، بالإضافة

---

(1) هندي منير إبراهيم، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات**، الإسكندرية، منشأة المعارف، 2003م، ص ص: 9-10.

إلى وجود أدوات مالية بعائد ثابت تستخدم لاستقطاب الموارد طويلة الأجل، ووجود أداة مالية بعائد متغير وذلك لاستقطاب الأموال قصيرة الأجل.

وفيما يتعلق **بالشرط الأول**، وهو التطابق، فهو أمر بديهي في ظل سوق إسلامية نشطة، أما ما يتعلق **بالشرط الثاني**، وجود أدوات مالية بآجال متعددة فهذا ما يضمنه نجاح عملية التصكيك من توفير أدوات مالية متعددة ومتنوعة.

أما عن كيفية تطبيق عقد المقايضة باستخدام الصكوك الشرعية فهذا ما يبينه المثال التالي:

الطرف الأول: لديه مجموعة من الصكوك ذات العوائد الثابتة مثل صكوك الإجارة والمرابحة، ويرغب هذا الطرف في الحصول على أصول بعوائد متغيرة لزيادة أرباحه وذلك نظراً لحالة الانتعاش الاقتصادي الذي يتوقع معها ارتفاع العوائد المتغيرة.

الطرف الثاني: لديه صكوك مضاربة وأسهم في شركات وهذه أصول ذات عوائد متغيرة، يرغب مالكها بمبادلتها بأصول بعوائد ثابتة وذلك لتغطية نفقاته والتزاماته الثابتة خلال فترة زمنية محددة.

وتتم عملية المقايضة بأن يبيع الطرف الأول أصوله ذات العائد الثابت إلى الطرف الثاني مقابل صكوك المضاربة وأسهم الشركات التي يمتلكها الطرف الثاني، ويشترط الطرف الثاني في عقد البيع، مثلاً أنه بعد عامين سوف يقوم بشراء أسهمه وصكوك المضاربة من الطرف الأول بنفس قيمة صكوك الإجارة والمرابحة التي تمت المبادلة بهما، خلال مدة العامين تكون عوائد صكوك الإجارة والمرابحة ملكاً للطرف الثاني، وتكون عوائد صكوك المضاربة والأسهم ملكاً للطرف الأول، وفي نهاية الفترة المتفق عليها يستعيد كلا الطرفين امتلاك أصولهما، ومن الواضح أن هذا النوع من العقود ينطوي على بيع الوفاء الذي اختلف الفقهاء في الحكم الشرعي له.

فالمالكية والحنابلة والمتقدمون من الحنفية والشافعية ذهبوا إلى أن بيع الوفاء فاسد للأسباب التالية[1]:

- إن اشتراط البائع أخذ المبيع إذا رد الثمن إلى المشتري يخالف مقتضى البيع وحكمه وهو ملك المشتري للمبيع على سبيل الاستقرار والدوام.
- إن في هذا الشرط منفعة للبائع لم يرد دليل على جوازها.
- إن المبيع على هذا الوجه لا يقصد منه حقيقة البيع بشرط الوفاء وإنما يقصد من ورائه الوصول إلى الربا المحرَّم، وقد أخذ مجمع الفقه الإسلامي أخذ بعدم جواز هذا البيع لأنه قرض جر نفعاً فهو تحايل على الربا.

وذهب بعض المتأخرين من الحنفية وكذلك بعض الشافعية إلى جواز ذلك لأن البيع بهذا الشرط قام عليه العرف فراراً من الربا وهو صحيح، وإن كان مخالفاً للقواعد.

وبهذا اخذ بعض الباحثين في الاقتصاد الإسلامي، واشترطوا شروطا عدة لتحقق مشروعية مقايضة العوائد القائمة على هذا النوع من البيوع، نبينها في الآتي:

شروط مشروعية مقايضة العوائد:

إن غرض مقايضة التحوط هو حماية المال الذي قد يكون عملة أجنبية أو عوائد وإيرادات أصول من خطر التقلبات غير المرغوبة، ويتحقق بذلك هدف حفظ المال وهو من المقاصد الشرعية، ويعزز من تحقيق القبول الفقهي لهذا العقد تحقق الشروط التالية:

- أن يتم تبادل العوضين في مجلس العقد فلا يؤجل أحدهما.
- يمكن أن يكون المال المتبادل عوضاً أو منفعة.
- يجوز أن يكون أحد البدلين أو كلاهما ديناً حالاً.
- يجب أن يكون العوض سلعة أو منفعة سلعة معينة، ولا يكون من السلع المثلية.

---

1 وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، **الموسوعة الفقهية**، الكويت، وزارة الأوقاف والشؤون الإسلامية، ج9، ط2، ص ص: 260-261.

- يجب أن يكون موعد التبادل وإعادة التبادل محدداً ومتفقاً عليه سواء للسلع أو للمنافع المتبادلة.
- يجب أن يحدد مكان التقابض وطريقته.
- يجب أن لا يجمع بين البدلين إحدى علل الربا.

فإذا ما تحققت هذه الشروط فإنه يمكن أن تؤدي هذه أغراض التحوط وحفظ المال وهو من المقاصد الشرعية، لذلك يرى البعض أن مبررات من قال بفساد بيع الوفاء لاشتراط البائع اخذ المبيع إذا رد الثمن إلى المشتري لا تنطبق في حال مقايضة التحوط للأسباب التالية[1]:

- إن اشتراط إعادة التبادل يحقق هدف التحوط وبالتالي هو من مقتضى العقد وليس خارجاً عنه.
- إن اشتراط إعادة التبادل يحقق منفعة الطرفين معاً.
- لا يمكن أن تؤدي مقايضة التحوط إلى الربا حيث يشترط أن يكون معدل التبادل وإعادة التبادل متساويان كما يشترط أن لا يجتمع في البدلين إحدى علل الربا.
- لا يوجد في مبادلة التحوط غرر فاحش حيث أن البدلين معينان، وموعد التبادل وإعادة التبادل محددان، ومكان التبادل وطريقته يتم الاتفاق عليهما مسبقاً.

وما تراه الباحثة أن بيع الوفاء المتضمن في مقايضة العوائد بهذه الكيفية وبهذه الشروط لا يخالف أحكام المعاملات المالية الإسلامية، طالما أنه استند إلى عقد تحقق فيه تراضي المتعاقدين، ولا يشوبه شبهة الربا، أو إلحاق الضرر بأحدهم.

فضلاً عن أنه عقد يلائم مستجدات العصر، وتقتضيه متطلبات التحوط ضد أنواع من المخاطر التي تحيط برؤوس الأموال الإسلامية.

---

(1) زاهرة علي محمد بني عامر، **التصكيك الإسلامي ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية**، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2008، ص: 165-169.

يمكننا إضافة بعض الأنواع الأخرى لعقود مشتقات مالية إسلامية، منها:

- **عقود الخطوتين:** كأن يشتري البنك مرابحة ويبيع مرابحة، وينطبق ذلك على السلم والإستصناع (السلم الموازي والإستصناع الموازي).
- **عقود معدل العائد المتغير:** كعقود الإجارة مثلا.
- **عقود بيع التوريد مع شرط الخيار لكل من المتعاقدين بالتراجع عن العقد،** بحيث يمكن تحديد سعر أدنى وأقصى مع الخيار، وفي مثل هذه العقود يكون البدل والسلعة غير موجودين عند التعاقد.
- **بيع العربون:** وهو سداد جزء من الثمن مع خيار فسخ العقد وترك العربون كجزاء مالي، ويستخدم ذلك أيضا بديلا عن عقود الخيارات.

الفرع الثامن: معالجات للمخاطر التعاقدية

للعقد أهمية كبيرة في معاملات المصرفية فالقاعدة أن العقد شريعة المتعاقدين، طبعا فيما لايخالف المبادئ الشرعية الملزمة، ولهذا كان على المصارف صياغة عقودها مع المتعاملين معها بدقة وروية واحتراف، بالإضافة الا أن اختيار صيغة التعاقد لعملية ما يؤثر تأثيرا فعالا على إدارة المخاطر التي يمكن أن تنجم عن العملية المذكورة، ومن الممكن تضمين العقود بعض البنود المشروعة التي تخفف من المخاطر المحتملة ومن ذلك على سبيل المثال:

- شرط الإحسان في عقود السلم، وهو امكانية زيادة السعر عن السعر المتفق عليه، وقد درجت البنوك السودانية على تضمينه في عقود السلم (السلع الزراعية)، نتيجة لأن اختلاف سعر السلعة اختلافا كبيرا وقت التسليم عن السعر المتفق عليه في عقود السلم كان يدفع المسلم إليه الى عدم التسليم.
- أو توكيل البائع المسلم إاليه في عقد السلم ببيع السلعة بسعر يتفق عليه بحيث يضمن التكلفة وربما مقبولا للمصرف ومازاد فللبائع الوكيل أو نسبة كبيرة من الزيادة له.

- كما أن شرط تسديد الثمن على دفعات في عقد الإستصناع جائز شرعا ويخفف من المخاطر.
- وفي عمليات المرابحة، سداد مقدم مصروفات كبيرة أو ماقد يسمى بهامش ربح جدية، يخفف من المخاطر أيضا.
- وفي عقود كثيرة يمكن أن يكون تنازل الدائن (المصرف) عن المتبقي من هامش الربح (في المرابحة مثلا) عاملا لدعم فرص الإسترداد في المواعيد المتفق عليها بإعطاء حافز جيد للمدين في الوفاء بالتزاماته في المواعيد المتفق عليها.
- الإتفاق على طرق سهلة واضحة ميسرة سلسلة لتسوية النزاعات في عقد من العقود أداة جيدة أيضا للتخفيف من آثار المخاطر المحتملة.
- كما يمكن عن طريق اضافة شروط في العقود المختلفة، تحويل بعض المخاطر الى الغير، وهذه أداة من أدوات إدارة المخاطر والتخفيف من آثارها، كأن يشتري البنك سلعة ما بشرط ضمان شامل لها ولصلاحيتها لفترة معينة، أو بشرط يغطي العيب الخفي، أو شراء ماكينة صناعية بضمان طاقة إنتاج دنيا متفق عليها.

ويجب أن نؤكد أن كل ماسبق من شروط في التعاقد أو طرق يجب التأكد من مطابقتها لعدم تعارضها مع الأحكام الشرعية، وبكل الأحوال يجب أن تعتمد من هيئات الرقابة الشرعية في المصارف الإسلامية.

الفرع التاسع: التوريق الإسلامي

يعرّف بعض الباحثين التوريق (التصكيك) الإسلامي بأنه: "عملية تقسيم ملكية أصول أو منافع أو كليهما إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار أوراق تعبّر عن هذه الوحدات".

وعرّفه آخر بأنه: "عملية تقسيم ملكية الأعيان المؤجرة أو منافعها، أو موجودات المشروعات القائمة، أو رأس مال المضاربة والمشاركة أو الوكالة في الاستثمار، أو ثمن شراء بضاعة المرابحة أو السلم أو الأعيان المصنعة أو تكلفة تصنيعها، أو نفقات زراعة

الأرض، أو تكاليف تحصيلها، إلى أجزاء يمثل كل منها صك أو سند أو ورقة مالية، وذلك بقصد عرض الصكوك التي تمثل هذه الأجزاء للبيع"[1].

والتعريف السابق يعني أن التوريق الإسلامي يختلف عن نظيره التقليدي في كثير من الأمور كنوعية الأصول محل التصكيك، فهي في العادة أصول حقيقية على خلاف التصكيك التقليدي القائم على الديون، بالاضافة إلى بعض الضوابط المتعلقة بتداول الصكوك الناشئة عن العملية، ولن نفصل في ذلك كثيرا، لكن نريد تناول كيف يمكن لهذه الأداة المالية المبتكرة إدارة المخاطر بالبنوك الإسلامية، حيث يمكن أن يستخدم التوريق الإسلامي لتحويل الأصول التي بحوزة المصرف الإسلامي من ميزانيته إلى بنود خارج الميزانية، كأن يكون من ضمن أصول المصرف الإسلامي مشاريع على أساس عقد المضاربة أو المشاركة فيمكن لهذا المصرف أن يقوم بتصكيك هذه المشاريع، ذلك بأن يصدر أوراقاً مالية تستند إلى هذه الأصول ومن ثم بيعها للمستثمرين، فهو بذلك ينقل مخاطر هذه المشاريع لأنها انتقلت من ميزانيته إلى ميزانية منشأة أخرى أنشأت لهذا الغرض، وبالتالي يتوزع الخطر على أكبر عدد من المستثمرين بدلاً من أن يتحمله البنك.

وعموماً فإننا نشير إلى أن التصكيك يمكن أن يحقق فوائد كبيرة للمصارف الإسلامية سواء كانت مصدرة للصكوك أو مستثمرة فيها وخاصة في ظل سوق منظمة لتدوال السندات.

---

(1) زاهرة علي محمد بني عامر، **التصكيك الإسلامي ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية**، مرجع سابق، ص: 80-157.

أنظر كذلك:

- حسان، حامد حسين، **صكوك الاستثمار**، هيئة المحاسبة والمراجعة والمؤسسات المالية الإسلامية، المنامة-البحرين، 2003م، ص: 4-5.

المبحث الرابع
مخاطر التشغيل بالبنوك الإسلامية وأساليب إدارتها

لقد ظهرت الحاجة الملحة لبناء أدوات وعمليات خاصة تهدف إلى إدارة مخاطر التشغيل (العمليات) الناشئة عن أخطاء بشرية ونظم متبعة، فإدارة هذه المخاطر على درجة من الصعوبة وتحتاج إلى إدارة عليا تؤسس لمعايير فعالة من أجل التقليل من هذه المخاطر مع الأخذ في الحسبان كل ما له صلة بمخاطر التشغيل، لأن معرفة المخاطر وتقويمها وإدارتها هي من العوامل الرئيسية في لجاح البنوك، إسلامية كانت أو تقليدية وازدهارها وتحقيقها لأهدافها.

ومن أجل الفهم الصحيح لإدارة المخاطر التشغيلية أو غيرها والتقويم الذاتي لها، سنتطرق فيما يلي لمعرفة ماهية المخاطر وأنواعها والعوامل المؤثرة على النشاط المصرفي وغيرها.

على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إتباع إجراءات سليمة لتنفيذ كل عناصر إدارة المخاطر، بما في ذلك تحديد المخاطر، وقياسها وتخفيفها ومراقبتها والإبلاغ عنها، والتحكم فيها.

وتقضي هذه الإجراءات تطبيق سياسات ملائمة، وسقوف وإجراءات وأنظمة معلومات إدارة فعّالة لاتخاذ القرارات وإعداد التقارير الداخلية عن المخاطر بما يتناسب مع نطاق ومدى طبيعة أنشطة تلك المؤسسات على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تتأكد من وجود نظام رقابة كاف يشتمل على إجراءات مناسبة للمراجعة و المطابقة، ويجب أن تكون:

- إجراءات الرقابة مطابقة للقواعد والمبادئ الشرعية.
- مطابقة للسياسات والإجراءات التي تفرضها السلطة الإشرافية والسياسات والإجراءات الداخلية لتلك المؤسسات.
- أن تأخذ في الاعتبار سلامة إجراءات إدارة المخاطر.

- على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تتأكد من وجود نوعية ودّقة توقيت تقارير الإبلاغ عن المخاطر المقدمة إلى السلطات الإشرافية.

وبالإضافة إلى النظام القياسي المعتمد لإعداد التقارير، يجب على تلك المؤسسة أن تكون مستعدة لتقديم المعلومات الإضافية والطوعية اللازمة لتحديد المشاكل والتي يحتمل أن تؤدي إلى نشوء مخاطر انعدام الثقة.

ويجب –حيث يلزم– أن تبقى المعلومات الواردة في التقرير سرية وأن لا يتم الإفصاح عنها للجمهور.

على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تقوم بالإفصاح عن المعلومات لأصحاب حسابات الاستثمار بصورة ملائمة ومنتظمة حتى يتمكن أصحاب هذه الحسابات من تقييم المخاطر المحتملة لاستثماراتهم والعوائد عليها، ومن أجل حماية مصالحهم عند إتخاذ قراراتهم.

وتستخدم لهذا الغرض المعايير الدولية المعمول بها لإعداد التقارير المالية والمراجعة والتدقيق[1].

المطلب الأول: طرق إدارة مخاطر التشغيل بالبنوك الإسلامية

أن الطرق المتاحة لتحديد وإدارة المخاطر التي تواجه المؤسسات المالية الإسلامية بها ما هو عام وما هو خاص، حيث نجد الطرق التقليدية الموحدة التي لا تتعارض مع مبادئ التمويل الإسلامي متاحة بدرجة متساوية للمؤسسات المالية الإسلامية، إضافة لذلك، هناك حاجة لتكييف الأدوات التقليدية أو لتطوير أدوات جديدة تتوافق مع المقتضيات الشرعية وبالمثل فإن عمليات ونظم التحكم الداخلي، والمراجعة الداخلية والخارجية جميعها قابلة للتطبيق من طرف المؤسسات المالية الإسلامية تماماً مثل ما يتم في المؤسسات التقليدية ورغماً عن ذلك، فإن بالمؤسسات المالية الإسلامية حاجة

(1) المحرّر الاقتصادي، مجلة القبس، التقرير التفصيلي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية حول طبيعة المخاطر، كتب المحرّر الاقتصادي، 2006/06/20، ص: 3.

لتطوير هذه الإجراءات والعمليات بدرجة أكبر تجعلها قادرة على التعامل مع المخاطر الإضافية الخاصة بها.

- خطوات إدارة مخاطر التشغيل بالبنوك الإسلامية:

1. تحديد المخاطر التشغيلية (Operational Risk Identification)

من أجل إدارة مخاطر التشغيل لابد ابتداءً من تحديدها، فكل خدمة يقدمها البنك ينطوي عليها عدّة مخاطر ومن بين المخاطر هاته نجد مخاطر التشغيل، وعملية تحديد المخاطر هذه يجب أن تكون مستمرة ويجب أن تفهم المخاطر على مستوى كل عملية وعلى مستوى المحفظة ككل.

2. قياس المخاطر التشغيلية (Operational Measurement)

بعد تحديد المخاطر التشغيلية المتعلقة بنشاط معين، تكون الخطوة الثانية هي قياس هذه المخاطر حيث يجب أن ينظر إليها بأبعادها الثلاثة وهي: حجمها، مدّتها، واحتمالية حدوثها.

الصحيح والذي يتم في الوقت المناسب على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة إلى إدارة المخاطر التشغيلية.

3. ضبط المخاطر التشغيلية (Operational Control)

يجب تحديد وقياس المخاطر التشغيلية بعدها تأتي مرحلة ضبط هذه المخاطر حيث هناك ثلاثة طرق أساسية لضبط هذه المخاطر وذلك على الأقل لتجني نتائجها العكسية، وهي تجنب أو وضع حدود على بعض النشاطات، تقليل المخاطر أو إلغاء أثر هذه المخاطر.

إنّ على الإدارة أن توازن ما بين العائد على مخاطر التشغيل وبين النفقات اللّازمة لضبط هذه المخاطر، وعلى البنوك أن تقوم بوضع حدود لمخاطر التشغيل من خلال السياسات والمعايير والإجراءات التي تبيّن المسؤولية والصلاحية[1].

4. مراقبة المخاطر التشغيلية (Operational Risk Monitoring)

على البنوك أن تعمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد وقياس المخاطر التشغيلية في دّقة، وبنفس الأهمية يكون قادر على مراقبة التغيرات المهمة في وضع المخاطر التشغيلية لدى البنوك.

على سبيل المثال لو توقف عميل ما عن الدفع فهذا يجب أن يظهره نظام المعلومات وكذلك فإن توقّف العميل عن الدفع يترتب عليه حرمان البنك من هامش الربح أيضاً على هذا القرض.

بشكل عام فإن الرقابة على مخاطر التشغيل تعني تطور أنظمة التقارير في البنك التي تبيّن التغييرات المعاكسة في وضع المخاطر التشغيلية لدى البنك وما هي الاستعدادات المتوفرة لدى البنك للتعامل مع هذه المتغيرات[2].

كما يجب الإشارة هنا إلى أن إدارة المخاطر التشغيلية يجب أن تشتمل على العناصر الرئيسية التالية التي سبق وأشرنا إليها في أجزاء سابقة من الكتاب وهي:

- رقابة فاعلة من قبل مجلس الإدارة والإدارة العليا.
- كفاية السياسات والحدود.
- كفاية رقابة المخاطر التشغيلية وأنظمة المعلومات.
- كفاية أنظمة الضبط.

---

(1) د. إبراهيم كراسنة، **أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر**، معهد السياسات الاقتصادية/ صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2006، ص: 42-43.

(2) د. إبراهيم كراسنة، **أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 43.

المطلب الثاني: مجلس الخدمات المالية الإسلامية ومعاييره الرقابية الخاصة بمخاطر التشغيل بالبنوك الإسلامية

أصدر مجلس الخدمات المالية الإسلامية معاييره الرقابية الخاصة بالمخاطر بالبنوك الإسلامية وهي:

- معيار كفاية رأس المال للمؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية.
- المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات التي تقتصر على تقديم خدمات مالية إسلامية.
- الضوابط الإدارية للمؤسسات التي تقدم الخدمات المالية الإسلامية فقط باستثناء:

- مؤسسات التأمين الإسلامية (التكافل).
- صناديق الاستثمار المشتركة الإسلامية.

ويعد مجلس الخدمات المالية الإسلامية الهيئة الدولية المسئولة عن إصدار معايير الرقابة على البنوك الإسلامية، وقد شارك في تأسيس المجلس العديد من الدول ومنها المملكة العربية السعودية وماليزيا والبحرين ومن الهيئات الدولية، البنك الإسلامي للتنمية وصندوق النقد الدولي[1].

وعلى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تراعي المجموعة الكاملة لمخاطر التشغيل ذات الأهمية التي تؤثر على عملياتها، بما في ذلك مخاطر الخسارة الناتجة عن عدم كفاية أو إخفاق الإجراءات الداخلية، والأشخاص والنظم الناتجة من أحداث خارجية، وتأخذ تلك المؤسسات في الاعتبار الأسباب المحتملة للخسائر الناتجة عن عدم الالتزام بالشريعة، وإخفاقها في الوفاء بمسئولياتها الإستئمانية[2].

---

(1) مجلس الخدمات المالية الإسلامية، **مجلس الخدمات الإسلامية بماليزيا يصدر معايير رقابية للمصارف الإسلامية.**

http://www.bltagi.com/files/01/04.doc

(2) مجلس الخدمات المالية الإسلامية، **المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية)**، ديسمبر 2005، ص: 44.

كما تتعرض مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لمخاطر تتعلّق بعدم الالتزام بالشريعة، ومخاطر ترتبط بمسؤولياتها الاستئمانية[1] تجاه مختلف مقدمي الأموال وتعرّض هذه المخاطر تلك المؤسسات إلى مخاطر قيام مقدمي الأموال بسحب أموالهم، وفقدان العائدات، أو فسخ العقود مما يؤدي إلى تشويه السمعة أو إلى الحد من فرص الأعمال، فمخاطر عدم الالتزام بالشريعة تنشأ نتيجة عدم التزام مؤسسات الخدمات الإسلامية بالشريعة التي تحددها الهيئات الشرعية لتلك المؤسسات في البلد الذي تعمل فيه تلك المؤسساتلأن الالتزام بالشريعة يعّد أمراً أساسياً لعمليات مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية، ويجب أن تشمل متطلبات هذا الالتزام جميع أعمال تلك المؤسسات ومنتجاتها وأنشطتها.

وبما أن أغلبية مقدمي الأموال يستخدمون خدمات مصرفية تلتزم بالشريعة لتصحيح التعاملات حسب مقتضيات الشريعة، فإن إدراكهم لالتزام المؤسسات بالشريعة أمر مهم جداً لتعزيز استمرار علاقتهم مع تلك المؤسسات، وفي هذا السياق، يصنف الالتزام بالشريعة ضمن فئة أولويات عليا مقارنة بمخاطر محددة أخرى، وإذا لم تعمل تلك المؤسسات وفقاً للشريعة، فيتّم إلغاء العمليات، ولا يعتبر أي دخل ناتج عنها ربحاً مشروعاً.

وعلى مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تضع إطار عمل شامل وسليم لتطوير وتنفيذ بيئة رقابية احترازية لإدارة مخاطر التشغيل الناشئة عن أنشطتها.

تنفذ مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية إطار العمل المذكور أعلاه بشكل متناسق على كافة مستويات هياكلها التنظيمية، بحيث يفهمه جميع الموظفين ذوي العلاقة.

يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تجري مراجعات دورية لاكتشاف أوجه الخلل في التشغيل و معالجتها، ويجب أن تشمل المراجعات والتقييم

---

(1) المخاطر الاستئمانية هي تلك المخاطر التي تنشأ من إخفاق مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية في أدائها وفق معايير صريحة وضمنية قابلة للتطبيق على مسؤولياتها الاستئمانية.

لنظم الرقابة الداخلية على إجراء تدقيق مستقل للحسابات وتقييم يضطلع به مدققين داخليين و/أو خارجيين[1].

المطلب الثالث: مخاطر التشغيل وإدارتها من خلال المبادئ الإرشادية لمجلس الخدمات المالية الإسلامية

تحوي المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر لمؤسسات الخدمات المالية الإسلامية (باستثناء المؤسسات التأمينية) الصادرة عن مجلس الخدمات المالية والإسلامية والمعتمدة من قبل اللّجنة الشرعية للبنك الإسلامي للتنمية، مجموعة من المبادئ والإرشادات لوضع وتنفيذ إجراءات فعالة لإدارة المخاطر في المؤسسات المالية الإسلامية.

والمبادئ الإرشادية هذه تحدد التطبيق العملي لإدارة المخاطر التي تواجه الأهداف التجارية التي يمكن أن تضعها مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية لنفسها، إضافة إلى بعض الممارسات الحالية، وتمت صياغة هذه المبادئ بحيث تكون مكملة لمبادئ إدارة المخاطر المعتمدة حالياً والتي أصدرتها لجنة بازل كمخاطر التشغيل، للإشراف المصرفي وهيئات دولية مختصة بوضع المعايير[2].

وفيما يلي المبادئ الإرشادية المنصوص عليها:

- **القسم الأول: الطريقة العامة لضوابط إدارة مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية**
  - **المبدأ 1-1:** يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تضع إطار عمل لسياسة ضوابط إدارة شاملة تحدد الأدوار والوظائف الإستراتيجية لكل من عناصر ضوابط الإدارة والآليات المعتمدة لموازنة مسئوليات الخدمة المالية الإسلامية تجاه مختلف أصحاب المصالح، ويوصي بقيام مجلس الإدارة بتشكيل

---

(1) اللجنة الشرعية للبنك الإسلامي للتنمية، **المبادئ الإرشادية لإدارة المخاطر للمؤسسات (عدا المؤسسات التأمينية)**، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ديسمبر 2005، ص: 45.

(2) المحرر الاقتصادي، **التقرير التفصيلي لمجلس الخدمات المالية الإسلامية حول طبيعة المخاطر**، جريدة "القبس"، 20/ 06/ 2006، ص:1.

لجنة ضوابط الإدارة يتكون من ثلاثة أعضاء (عضو من لجنة المراجعة وعالم شريعة ومدير غير تنفيذي) وتكون مهام اللّجنة التنسيق والتكامل لتنفيذ إطار عمل سياسة ضوابط الإدارة، وتهدف اللّجنة إلى حماية أصحاب المصالح غير المساهمين[1].

- المبدأ 2-1: يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تتأكد من أن إعداد تقارير معلوماتها المالية وغير المالية يستوفي المتطلبات التي تنص عليها المعايير المحاسبية المتعارف عليها دولياً- وتكون مطابقة لأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها- والتي تسري على قطاع الخدمات المالية الإسلامية وتعتمدها السلطات الإشرافية في الدولة المعنية، ويجب على مجلس الإدارة تشكيل لجنة مراجعة تكون من ثلاثة أعضاء، رئيس وعضوين آخرين يختارهم مجلس الإدارة من أعضاء غير التنفيذيين ولديهم خبرة في تحليل القوائم والمستندات المالية، وتكلّف اللّجنة بالتأكّد من التزام المؤسسة بالمعايير المحاسبية للمؤسسات المالية الإسلامية وتعّد المهمة الرئيسية للّجنة هو الإشراف نيابة عن أصحاب المصالح على سلامة وسائل الرقابة على التقارير المالية والإجراءات التي تطبقها الإدارة.

- **القسم الثاني: حقوق أصحاب حسابات الاستثمار**

- المبدأ 2-1: يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية الإقرار بحقوق أصحاب حسابات الاستثمار في مراقبة أداء استثماراتهم والمخاطر ذات العلاقة، ووضع الوسائل الكافية لضمان المحافظة على هذه الحقوق وممارساتهم.
- المبدأ 2-2: يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية اعتماد إستراتيجية استثمار سليمة تتلاءم مع المخاطر والعوائد المتوقعة لأصحاب حسابات الاستثمار (آخذين في الحسبان التمييز بين أصحاب حسابات الاستثمار المقيّدة والمطلقة)، بالإضافة إلى اعتماد الشفافية في دعم أي عوائد.

---

(1) جريدة الاقتصادية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية بماليزيا يصدر معايير رقابية للمصارف الإسلامية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية، ص: 2-3. ttp://www.bltagi.com/files/01/04.doc

- **القسم الثالث: الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها**

- **المبدأ 3-1:** يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية أن تضع آلية مناسبة للحصول على الأحكام الشرعية، والالتزام بتطبيق الفتاوى ولمراقبة الالتزام بالشريعة في جميع نواحي منتجاتها وعملياتها ونشاطاتها، ويمكن للسلطات الإشرافية ترتيب اختيار مناسب يضع بعناية الشروط المطلوبة قبل قيام أي مؤسسة خدمات مالية إسلامية بتعيين أي عالم شريعة كعضو في هيئة الرقابة الشرعية التابعة لها، بما يؤدي إلى تعزيز ثقة الجمهور في هيئة الرقابة الشرعية.

- **المبدأ 3-2:** يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية الالتزام بأحكام الشريعة الإسلامية ومبادئها المنصوص عليها في قرارات علماء الشريعة للمؤسسة، ويجب على المؤسسة أن تتيح اطلاع الجمهور على هذه الأحكام والمبادئ.

- **القسم الرابع: شفافية التقارير المالية فيما يتعلّق بحسابات الاستثمار**

- **المبدأ 4-1:** يجب على مؤسسات الخدمات المالية الإسلامية توفير المعلومات الجوهرية والأساسية حول حسابات الاستثمار التي تديرها لأصحاب حسابات الاستثمار وللجمهور بالقدر الكافي وفي المواعيد المحددة[1].

(1) جريدة الاقتصادية، مجلس الخدمات المالية الإسلامية بماليزيا يصدر معايير رقابية للمصارف الإسلامية، مرجع سابق، ص: 4.

الجزء السادس
الهندسة المالية

أهداف الجزء السادس

بعد نهاية هذا الجزء من المفترض أن يكون باستطاعتك ما يلي:

- التعرف على مفهوم الهندسة المالية
- التمييز بين الهندسة المالية كمفهوم وكمصطلح
- معرفة أسباب نشأة الهندسة المالية وعوامل تطورها ونجاحها
- التعرف على أهم منتجات صناعة الهندسة المالية وخصائصها



تمـهيد:

أصبحت التقلبات في الأسـعار بمـا فيهـا أسـعار الـسلع وأسـعار الفائـدة وأسـعار العملات وأسعار الأسـهم والـسندات أحـد الظـواهر الـتي اتـسمت بهـا الاقتـصاديات المعاصرة، وقد نتجت هذه التقلبـات عـن تغـيرات هيكليـة شـهدتها هـذه الاقتـصاديات في منتصف ونهاية السبعينيات والتي منها تعـويم أسـعار الـصرف والـتغير في الـسياسات النقدية من استهداف استقرار أسعار الفائدة إلى استهداف نمو القاعـدة النقديـة، وكـذلك رفع الحواجز أمام تدفقات رأس المال عبر الحدود الجغرافية والسياسية والتطور الهائـل في سرعة الاتصال والانتقال، وقد شكلت التقلبات الكبيرة وغير المتوقعة خطراً كبيراً علـى مؤسسات الأعمال إذ هدد وجودها وعرضـها للإفـلاس، لـذلك نـشطت المؤسـسات في تطوير وابتكار أدوات مالية تمكنها من إدارة هذه المخاطر أو التحوُّط منها... وهذا النشاط أي الابتكار والتطوير للأدوات والعمليات التمويلية هو ما يعرف بالهندسة المالية.

ويتضح من ذلك أن مصطلح الهندسة الماليةِ يعتبر حديثا، والعامل الذي سهَّل البدء في استخدام الهندسة الماليـة بالإضـافة إلى التقلبـات المـشار إليهـا هـو إدخـال الحاسـبات وتقنيات الاتصال أو ما يُعرف بتكنولوجيا الإعلام والاتصال، هذه الأخيرة ساعدت على تخفيض أوقات المعاملات وتكاليفها.

فالهندسة المالية تعتبر بذلك الأداة الأنسب التي يمكنها تقديم مساعدة فعالة لتحقيـق الأهداف الإستراتيجية التي تخطط لها منشآت الأعمال، وتـسعى الهندسـة الماليـة إلى قيـام منشآت الأعمال بصفة عامـة والمؤسـسات الماليـة (البنـوك، شـركات التـأمين، صـناديق الاستثمـار، الإدارات المـالية) بشكل خاص برسم سياسات مـالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة واليات واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعـل وتـستفيد مـن الـتغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والمحلية (أسعار الفائدة على الـسندات، أسـعار الصرف، أرباح الأسهم، اسـعار الأسـهم، حجـم التـداول...)، أي محاولـة جعـل هـذه التغيرات مفيدة بدلاً من اعتبارها مصدر خطر عليها.

المبحث الأول
ماهية الهندسة المالية وأسباب ظهورها

ظهر في السنوات الأخيرة مفهوم جديد في عالم المال بشقيه العلمي والأكاديمي وهو مفهوم الهندسة المالية (financial engineering) وقد عُرف مفهوم الهندسة المالية على أنه يرجع إلى توليد (خلق) أدوات أو أوراق مالية جديدة واستنباط وسائل أو أدوات مالية جديدة لمقابلة احتياجات المستثمرين أو طالبي التمويل المتجددة لأدوات التمويل التي تعجز الطرق الحالية عن الوفاء بها.

المطلب الأول: ماهية الهندسة المالية وأسباب ظهورها

الفرع الأول: تعريف الهندسة المالية

الهندسة الماليةُ مفهوم قديم قدم التعاملات المالية، لكنه يبدو حديثاً نسبياً من حيث المصطلح و التَّخصُّص، إن معظم تعاريفِ الهندسة المالية مستخلصة منْ وجهات نظر الباحثينْ الذين يُطوّرونَ النماذجَ والنظرياتَ، أو مصممي المُنتَجات المالية في المؤسساتِ الماليةِ.

هناك مجموعة من التعاريف للهندسة المالية:

- **أولاً: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الإدارة المالية بالمؤسسات،** بالنسبة لمؤسسة الأعمال فإن الهندسة المالية قَدْ تكُونُ تعبيراً مفيداً لوَصْف العملية الكمّية التحليلية المصمّمة لتحسين العمليات المالية للمؤسسة.

وهذه قَدْ تَتضمّنُ النشاطاتَ التاليةَ (1):

- تعظيم قيمة المنشأة.
- إدارة محفظة الأوراق المالية.
- التفاوض حول التمويل/ التحوّط في الصفقات التي تُنعكسُ مباشرة على قيمة ضريبة الشركةَ أخذاً بعين الاعتبار المخاطرِ التنظيميةِ والسياسيةِ.

---

(1) Gerald Joe, **Defining Financial Engineering,** Financial engineering news, May1998-www.fenews.com/fen4/defining.html , 26/01/2006.

- تنظيم صفقات المبيعاتِ بشكل يراعي مصالحَ كل من الزبون والشركة.
- تنظيم صفقات الشراءِ بشكل يُوازنُ مصالحَ كل من المورد والشركة.

كل هذه النشاطات يمكن أن تتضمّن استخدام النماذج الكمية، البرامج التقنية والمشتقات.

- **ثانياً: تعريف الهندسة المالية من وجهة نظر الأسواق المالية**، من وجهة نظر الأسواق المالية فان مصطلح الهندسة المالية يُستَعملُ لوَصْف تحليلِ البياناتِ المحصّلة مِنْ السوق الماليةِ بطريقةٍ علمية.

يَأخذُ مثل هذا التحليلِ عادة شكلَ الخوارزمياتِ الرياضيةِ أو النماذج المالية، وتُستخدم الهندسة المالية كثيرا في السوق الماليةِ (مع إجراء تعديلات عليها)، خاصة في تجارة العملات، تسعير الخيارات وأسهم المستقبليات ... ويسمح استعمال أدوات وتقنيات الهندسة المالية للمهندسين الماليين من فهم أفضل للسوق المالية، وبالتالي فَهْم أفضل من طرف المتعاملين في السوق، ويعتبر هذا مهما جداً بالنسبة للمتعاملين لأن دقة المعلومات وسرعتها أساسية في اتخاذ القرارات[1].

يعرّف بعض الاقتصاديين الهندسة المالية على أنها دراسةُ كَيفية خَلق وابتكار أدوات مالية وظيفية، سندات قابلة للتحويل، توكيلات، مقايضات[2]...

لكن هذا التعريف غير جامع لأن الهندسة قد تشمل إعادة تشكيل أو هيكلة ما كان موجوداً من قبل، وليس بالضرورة خلق و ابتكار ما هو جديد.

(1) Liew Soon Bin, **Hierarchical Volume Visualization for Financial Data,** School of Computer Engineering, Singapore (www.cs.usyd.edu.au/~vip2000/poster/bin_vis.doc)-16-02-2006.

(2) Emanuel Derman, **What Is Financial Engineering?,** 2005 www.fenews.com/what-is-fe/what-is-fe.htm , 26-01-2006.

- **ثالثاً: التعريف الشامل للهندسة المالية،** هناك مجموعة من التعاريف يمكن التعرض لبعض منها، نوجزها فيما يلي:

- **تعريف فينرتي** 1988 (finnerty 1988): تُعنى الهندسة المالية بتصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات المالية[1].

- **تعريف الجمعية الدولية للمهندسين الماليين**[2](iafe):[3] تتضمّنُ الهندسة المالية التطوير والتطبيق المبتكر للنظريةِ الماليةِ والأدوات الماليةِ لإيجاد حلول للمشاكلِ الماليةِ المعقّدةِ ولاستغلال الفرصِ الماليةِ، فالهندسة المالية لَيستْ أداةً، بل هي المهنةُ التي تَستعملُ الأدوات، علماً أن الهندسة المالية تختلف عن التحليلِ المالي، فمصطلح "تحليل" يعني تشتيت الشيء لفهمه، أما مصطلح "هندسة" نقصد به بنية.

 لكن ما يلاحظ على هذا التعريف بأنه تعريف وظيفي أكثر منه أكاديمي.

- يعرف "بودي" (zvi bodie) الهندسة المالية بأنها "تطبيقُ القواعد العلمية للنماذج الرياضية في شكل قرارات حول التوفير، الاستثمار، الاقتراض، الإقراض وإدارة المخاطر"[4].

(1) Finnerty. J.D, **Financial engineering in corporate finance: An overview,** Financial management, vol.17, no.4, pp: 56-59.

(2) الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين أو (International Association of Financial Engineers) هي هيئة متخصصة أنشئت خصيصاً للمهندسين الماليين لرعايتهم والارتقاء بصناعة الهندسة المالية عام 1992، وأصبحت تضم نحو 2000 عضواً من شتى انحاء العالم يمثلون الممارسين، والأكاديميين، والمهنيين للمحاسبة، والقانون، والنظم، والمجتمعات رفيعة المستوى في التقنيات العلمية، كما قام الاتحاد بوضع معايير للصناعة ترتكز على النظرية والتطبيق.

(3) Jack Marshall, **What Is Financial Engineering?**, 2005 www.fenews.com/what-is-fe/what-is-fe.htm , 26-01-2006.

(4) Zvi Bodie, **What Is Financial Engineering?**, 2005 www.fenews.com/what-is-fe/what-is-fe.htm 26-01-2006.

- يعرّف الخبير الاستشاري نشأت عبد العزيز الهندسة المالية على أنها تصميم وتطوير وتطبيق عمليات وأدوات مالية مستحدثة، وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات الاقتصادية والمالية.

لا يقتصر دورها على المنتجات الجديدة فحسب، بل يمتد كذلك إلى محاولات تطويع أدوات وأفكار قديمة لخدمة أهداف منشآت الأعمال[1].

- حسب حسين كتبي (kotby 1990) تشير الهندسة المالية إلى استعمال إستراتيجيات إدارة المخاطر من أجل التحكم في كل أشكال المخاطر التي يمكن أن تواجه المؤسسة خلال حياتها[2].

انطلاقاً مما سبق يمكننا في الأخير تعريف الهندسة المالية بأنها: التصميم، والتطوير، والتنفيذ، لأدوات وآليات مالية مبتكرة، والصياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل.

وهو بذلك يشير إلى أن الهندسة المالية تتضمّن ثلاثة أنواع من الأنشطة[3]:

1. ابتكار أدوات مالية جديدة، مثل بطاقات الائتمان.
2. ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف الإجرائية لأعمال قائمة، مثل التبادل من خلال الشبكة العالمية.
3. ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية، مثل إدارة السيولة أو الديون، أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معيّنة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.

والابتكار المقصود ليس مجرّد الاختلاف عن السائد، بل لا بد أن يكون هذا الاختلاف متميّزاً إلى درجة تحقيقه لمستوى أفضل من الكفاءة والمثالية، ولذا فلا بد أن

---

(1) نشأت عبد العزيز، فن إدارة المخاطر، مجلة البورصة المصرية، جويلية 2002، عدد 269، ص: 32.

(2) Hussein Kotby, **Financial Engineering for Islamic Banks**: The Option Approach, Institute of Middle Eastern Studies, Niigata-Ken, Japan, 1990, p: 107.

(3) د.سامي إبراهيم السويلم، **صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي**، مركز البحوث، شركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ديسمبر 2000، ص: 5.

تكـون الأداة أو الآليـة التمويليـة المبتكـرة تحقـق مـا لا تـستطيع الأدوات والآليـات السائدة تحقيقه.

وعليه فيمكن إجمال مفهوم الهندسة المالية بأنها ابتكار لحلول ماليـة، فهـي تركّـز على عنصر الابتكار والتجديد، كما أنها تقدم حلـولاً، فهـي بـذلك تلـبي احتياجـات قائمة أو تستغل فرصاً أو موارد معطلة، وكونها مالية يحدد مجال الابتكـار في الأنـشطة الاقتصادية، سواء في التبادل أو التمويل.

الفرع الثاني: البيئة العالمية لنشأة الهندسة المالية وأسباب ظهورها

أولاً: بيئة نشأة الهندسة المالية

شهدت أسواق المال العالمية منـذ بدايـة الـستينيات مـن القـرن العـشرين ثـورة في مجالات الابتكارات المالية، يمكن تلخيصها في الظواهر الأربع التالية[1]:

1. اتسـاع وتعدد أدوات الاستثمار المتاحة في أسواق المـال، وقد أدى ذلك إلى زيـادة سيولة السوق، وإتاحة مزيد من التمويل عن طريق جذب مستثمرين جدد وتقديم فرص جديدة للباحثين عن التمويل.
2. إيجاد أدوات إدارة المخاطر، والتي مكنت مـن إعـادة توزيـع المخـاطر الماليـة طبقـاً لتفضيلات المستثمرين للمخاطر.

وباختصار نشير إلى أن منشـآت الأعمـال تتعرض لأربع أنواع من المخاطر المالية وهي: مخاطر سعر الفائدة، مخاطر سـعر الـصرف، مخـاطر التقلـب في أسـعار الأسـهم (حقوق الملكية) ومخاطر أسعار السلع، ومشكلة المخـاطر ليس في حجمهـا، ولكـن في كونها تحدث دون توقع، ولا تخرج أدوات إدارة المخاطر عن ثلاث: إما بالعمـل علـى تخفيضها بالتخلص من مصدر الخطر بالبيع، أو بالتنويع، أو بالتأمين ضد المخاطر.

3. تطوير أدوات المراجحة بين الأسواق (arbitrage)، مما مكن من تحسين التكـاليف وزيادة العائد والانفتاح على الأسواق العالمية.

---

(1) نشأت عبد العزيز، **فن إدارة المخاطر**، مرجـع سـابق، ص: 32.

4. تعدد وتنوُّع استراتيجيات الاستثمار نتيجةً لتعدد وتنوع وتجدد أدوات الاستثمار (خاصة المشتقات المالية).

من خلال التحليل السابق، يمكننا أن نتساءل: ما هو موقع الهندسة المالية ضمن هذه البيئة المالية العالمية؟

والإجابة على التساؤل هي أن الهندسة المالية هي التي ستهتم بابتكار الأدوات الحديثة وأدوات إدارة المخاطر بالشكل الذي يضمن للشركات التخطيط لمستقبلها وخدمة أهدافها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى ضمان المردود الايجابي للاقتصاد الوطني ككل.

ثانياً: أسباب ظهور الهندسة المالية

هناك عدد من النظريات حول أسباب وجود ونشوء الابتكار المالي الذي هو أساس الهندسة المالية، لكن يمكن تلخيصها في أنها استجابة لقيود معينة تعوق عن تحقيق الأهداف الاقتصادية، كالربح والسيولة وتقليل المخاطرة[1]:

هذه القيود قد تكون قانونية، مثل منع عقود أو تعاملات معيّنة قانوناً، أو قيود تقنية مثل صعوبة نقل منتجات معيّنة، أو تحويل مواد إلى أخرى، أو قيود اجتماعية، مثل تفضيل نوع معيّن من المنتجات على أخرى.

وبكلمة وجيزة: "الحاجة أم الاختراع"، فالحاجة لتجاوز هذه القيود لتحقيق الأهداف الاقتصادية هي التي تدفع المتعاملين للابتكار والاختراع، كما هو شأن النشاط البشري في سائر أوجه الحياة الإنسانية[2].

---

(1) Silber.W.L, **The process of financial innovation**, American Economic Review, Vol.3, pp: 89-95.

(2) د. سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية – نظرات في المنهج الإسلامي**، مرجع سابق، ص: 5-6.

يشير الأستاذ أبو ذر الجلي إلى أهم العوامل التي ساعدت على ظهور مفهوم الهندسة المالية وإنزاله إلى أرض الواقع وهي[1]:

- **الاحتياجات المختلفة للمستثمرين وطالبي التمويل**[2]: قامت الوسائط المالية (من بنوك، شركات تأمين، شركات استثمار، وسماسرة...) عموماً لتسهيل تحويل الأموال من وحدات الفوائض النقدية لوحدات العجز المالي، ويمكن القول بأن هذه المهمة كان من الممكن للأفراد القيام بها بأنفسهم، على الأقل نظرياً، من دون الحاجة لوجود هذه المؤسسات والوسائط المالية، ولكن أصبح من المسلم به الآن أن قيام الأفراد بهذا العمل يؤدى لشيء كثير من عدم الفعالية وقلة في الكفاءة المدركة، وعلى الرغم من ذلك فإن ظهور الاحتياجات الجديدة والمتطورة لوسائل تمويل مختلفة من حيث التصميم وتواريخ الاستحقاق جعل من العسير على هذه الوسائط المالية بصورتها التقليدية ومهامها القديمة من إشباع رغبات المستثمرين والمشاركين في أسواق المال عموماً، ولذلك ظهرت الحاجة للابتكار ولابتداع وسائل جديدة لمقابلة هذه الاحتياجات.
- **تقنية المعلومات ومفهوم السوق العريض**: مما لا شك فيه أن تقنية الحاسوب قد أثرت على القطاع المالي بصورة كبيرة، سواء حدوده ومفهومه أو طريقة عمله، فقد أثر الحاسوب على أشياء أساسية في هذا السوق مثل ماهية النقود نفسها، وعلى أشياء فرعية مستحدثة مثل كيفية عمل التحويلات النقدية بين العملاء، ولكن ظهور شبكات الاتصال بالذات ساعد على تحويل الأسواق العالمية المتعددة والمنفصلة إلى سوق مالي كبير، تنعدم فيه الحواجز الزمانية والمكانية ويصل مداه إلى مدى وصول المعلومة المرسلة.

---

(1) الجلي أبو ذر محمد أحمد، **الهندسة المالية: الأبعاد العامة والأسس للتمويل الإسلامي**، مجلة المقتصد، العدد السابع عشر، مجلة فصلية صادرة عن بنك التضامن الإسلامي، سبتمبر 1996.

(2) الجلي أبو ذر محمد أحمد، **الهندسة المالية: الأبعاد العامة والأسس للتمويل الإسلامي**، مجلة المقتصد، العدد السابع عشر، مجلة فصلية صادرة عن بنك التضامن الإسلامي، سبتمبر 1996.

ونظرا لأن هناك احتياجات مختلفة في أجزاء مختلفة من العالم المترابط بواسطة هذه الشبكات فقد أصبح من السهل تصميم الاحتياجات ومقابلتها بالاعتماد على قاعدة عريضة وواسعة من المشاركين في هذا السوق العالمي الكبير، وبالطبع كلما زاد عدد المشاركين في هذه الأسواق، كلما تمكن مبتكرو ومصممو الأوراق والأدوات المالية من العمل بصورة اقتصادية مقبولة، أي أنهم يجدون مساحة واسعة للحركة وكلما صمموا أو ابتكروا أداة جديدة وجدوا من يطلبها ويقبلها[1].

- **ظهور مفهومي الكفاءة والفعالية**: يعني مفهوم الفعالية في سوق المال مدى مقدرة السوق على مقابلة احتياجات المشاركين فيه، بينما تعني الكفاءة المدى الذي تستطيع فيه هذه الأسواق مقابلة هذه الاحتياجات بتكلفة قليلة أو بوفورات ملحوظة، وبسرعة ودقة عاليتين وهذين المعيارين (الكفاءة والفعالية) يأخذان أهمية أكبر في حالة توسع قاعدة المشاركين، وتوجه الأسواق عموماً نحو درجات عالية من تجويد وتقديم الخدمات للعملاء، ولذلك نجد في هذا الجو أدوات أو وسائل مالية (مثل تبادل أسعار الفائدة) تحل محل طرق تمويل قديمة نسبياً مثل إعادة تمويل القروض.

ويمكن تلخيص الأسباب المباشرة لنشأة هذه الأدوات الجديدة فيما يلي:

- أن هذه الأدوات والوسائل المبتكرة تقلل تكاليف المعاملات بين الوحدات المختلفة (الفاعلية).
- أنه عن طريقها يمكن خلق أنواع جديدة من الأوراق المالية وبذلك يمكن مقاسمة المخاطر بطرق جديدة والى أبعاد جديدة.
- عن طريقها يمكن التغلب على كثير من العوامل الخارجية المؤثرة مثل تغير قوانين الضرائب والقوانين المنظمة لعمل الأسواق المالية في دولة دون الأخرى.

---

(1) الجلي أبو ذر محمد أحمد، **الهندسة المالية: الأبعاد العامة والأسس للتمويل الإسلامي**، مجلة المقتصد، العدد السابع عشر، مجلة فصلية صادرة عن بنك التضامن الإسلامي، سبتمبر 1996.

- **عوامل أخرى**: يمكن كذلك إضافة أسباب أخرى ساعدت على ظهور مفهوم الهندسة المالية واتساع انتشارها، ومن بين هذه العوامل:

- **زيادة عدد الأسواق المنظّمة الجديدة**: أدّت زيادة عدد الأسواقِ المُنظّمةِ الجديدةِ للأسهم المستقبليةِ والمقايضاتِ والابتكارات في الاتصالات وتقنية الحاسبات خلال السنوات الأخيرة إلى تخفيض تكاليف التجارة والأدوات المالية النمطية بشكل كبير جداً، ومن ثم زيادة مجالات استخدام الهندسة الماليةِ بشكل واسع، وكنتيجة لذلك أصبح من الممكن إنتاج عقود مالية حسب الطلب وبتكاليف معقولة، بشكل يشمل تشكيلةً واسعة من الحاجات الاستثمارية والحاجة إلى إدارة المخاطر التي تواجه منشآت الأعمال، الحكومات وحتى قطاع العائلات[1].

- **زيادة المخاطر والحاجة إلى إدارتها**: كما أشرنا سابقاً، فقد أصبحت التقلبات في الأسعار (أسعار السلع وأسعار الفائدة وأسعار العملات وأسعار الأسهم والسندات) خاصة بعد التوجه العالمي لتعويم أسعار الصرف وكذلك رفع الحواجز أمام تدفقات رأس المال عبر الحدود الجغرافية والسياسية والتطور الهائل في سرعة الاتصال والانتقال[2]، والتحول الاقتصادي من اقتصاديات تركز على العمالة إلى اقتصاديات كثيفة المعرفة، كل هذا أدى إلى التقلبات الكبيرة وغير المتوقعة في المحيط الاقتصادي العالمي ككل، مما شكل خطراً كبيراً على مؤسسات الأعمال إذ هدّد وجودها وترتب على ذلك بالتبعية ضرورة إنتاج منتجات مالية جديدة وتطوير قدرات عالية للسيطرة على المخاطر المالية، وأدى ذلك إلى تداول

---

(1) Zvi Bodie, **What Is Financial Engineering?**, Op-Cit, p: 1.

(2) د. مظهر سامر قنطقجي، **المشتقات الإسلامية لإدارة المخاطر**، ص: 2، موقع الفقه الاقتصادي:
http://www.kantakji.org/fiqh/Files/Markets/Mushtagat1.doc

تلك المنتجات والأدوات المالية الجديدة في الأسواق الحالية لـلأوراق النقدية وفي أسواق رأس المال، وكذلك الأسواق الجديدة[1].

- **محاولة الاستفادة من النظام المالي**: يُعبّر النظام المالي عن الهيئات والأعوان والآليات التي تسمح لبعض الأعوان خلال فترة زمنية معينة بالحصول على موارد التمويل، وللآخرين باستخدام وتوظيف مدخراتهم، وتتوقف فعالية النظام المالي على قدرته على تعبئة الادخار وضمان أفضل تخصيص للموارد[2].

يُميّزُ التحليل الوظيفي لميرتون (merton 1992) ستّة وظائف موكلة للنظم المالية[3]:

1. تعبئة الموارد المالية.
2. توزيع الموارد عبر الزمان والمكان.
3. إدارة المخاطر.
4. استخراج المعلومات لدعم اتخاذ القرارات.
5. التحكم في الخطر الأخلاقي ومشاكل عدم تماثل المعلومات وما قد يصاحب ذلك من إخفاقات السوق.
6. تسهيل شراء وبيع السلع والخدمات من خلال أنظمة الدفع.

لقد حاول الكثير من الاقتصاديين دراسة وفهم كيفية تأثير النقائص المختلفة الموجودة في النظام المالي أو التغيرات المرتبطة به كعجزه مثلاً عن القيام بأحد الوظائف المشار إليها سابقاً أو الإخفاقات المصاحبة له نتيجة عدم تناظر (تجانس)

---

(1) د. فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص: 224.

(2) د. عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية – دراسة تحليلية تقييميه**–، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص: 260.

(3) Peter Tufano,**Financial engineering**, The Handbook of the Economics of Finance, 2002, pp: 9-10.
www.people.hbs.edu/ptufano/fininnov_tufano_june2002.pdf , 15-01-2006.

المعلومات، في تشجيع تطور الهندسة المالية من خلال الابتكار المالي، حيث تؤدي تلك النقائص إلى عدم قدرة الأعوان الاقتصاديين على الاستفادة من النظام المالي بالطريقة التي يرغبون فيها، وبشكل كفء، وهو ما يدفعهم إلى التفكير في تطوير أدوات أو آليات جديدة للوصول إلى حلول مثلى لمشاكلهم التمويلية، أو لاستغلال الفرص الاستثمارية[1]...

المطلب الثاني: أبعاد الهندسة المالية

لقد تعرفنا من خلال المطلب الأول على الهندسة المالية وأسباب ظهورها والعوامل التي ساعدت على انتشارها، وليكتمل المفهوم الكامل للهندسة المالية لا بد من معرفة أبعاد هذا المفهوم، ونقصد بأبعاد الهندسة المالية الأسس التي تقوم عليها وفلسفتها وأخيراً حدودها.

الفرع الأول: أسس الهندسة المالية

تقوم الهندسة المالية على مجموعة من الأسس، قمنا بتقسيمها إلى أساس عام ترتكز عليه الهندسة المالية، بل ويُعتبر سبباً من أسباب وجودها، إضافة إلى مجموعة من الأسس الخاصة وهي التي تكفل تحقيق الهندسة المالية للأهداف التي وضعت لأجلها.

أولاً: الأساس العام للهندسة المالية

تقوم الفكرة الأساسية للابتكارات المالية (التي هي موضوع الهندسة المالية) على أنه باستثناء العقائد الدينية فلا يوجد شيء مقدس، وهذا يعني أن الفكر الإنساني لا يجب أن يكون مقيداً بحدود معينة أو أفكار ثابتة، ولكنه يتجه إلى مساعدة متخذي القرارات وذلك من خلال الزيادة في عدد البدائل المتاحة أمامهم وما يوفره كل بديل من مزايا وتكاليف مختلفة ليختاروا من بينها ما يناسبهم، ولذلك فإن مجال عمل الفكر

---

(1) وهذا ما تم الإشارة إليه سابقاً بالحاجة أم الاختراع...

الإنساني هو الإبداع فيما بين النقيضين وابتكار بدائل هجينة فيما بينهما أو اشتقاق أدوات ووسائل جديدة منهما[1].

لكن لتجنب المخاطر التي يمكن أن تنطوي عليها الهندسة المالية -في حالة عدم تقييدها-، فلا بد من أن تعتمد مجموعة من القواعد والأسس الخاصة.

ثانياً: الأسس الخاصة للهندسة المالية

بالإضافة إلى الأساس العام الذي تقوم عليه الهندسة المالية، هناك مجموعة من الأسس الخاصة والتي نذكر منها:

- يجب أن يكون الربح حقيقياً وبعيداً عن الأنشطة الوهمية أو غير الفعلية من مضاربات وتضخم في الأسعار وممارسات مالية غير عادية[2].
- يعتبر التمويل في مشروعات الأعمال نشاطاً وسيطاً بغرض الإنتاج والتشغيل لتحقيق عائد مناسب يفوق تكلفة التمويل ويغطي المخاطر وعناصر التكلفة.
- المؤسسات المالية (البنوك ومؤسسات التأمين وصناديق الاستثمار والبورصات) - في النظام الاقتصادي - أجهزة وسيطة لخدمة عجلة الإنتاج، إذن من الضروري أن تحقق توازن في السوق النقدي ليقابل التوازن في السوق الحقيقي (السلعي) وكذلك أسواق العمل مما يؤدي في النهاية إلى تشغيل اقتصادي كامل لموارد الدولة.
- يجب أن تُدار الوظيفة المالية بالتركيز على المتغيرات الداخلية بالشركة والأبعاد البيئية المحيطة بما يحقق التوازن والاستقرار والربحية والتحكم في المخاطر المالية وتخفيض تكلفة التمويل وتنمية مصادر بديلة للتمويل واستخداماته الاقتصادية.

---

(1) د. طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص: 222-223.

(2) ولعل هذا هو (أي المضاربات وما يصاحبها من تضخم في الأسعار) السبب الرئيسي في التقلبات الاقتصادية وحالة اللايقين التي تتسبب فيها الهندسة المالية والابتكار المالي بالمؤسسات المالية التقليدية.

- الوظيفة المالية هي المرآة الفعلية لدورة حياة المشروع، وترشيد القرار المالي في كل مرحلة يعكس النجاح المالي في المرحلة التالية، وترتبط كل مرحلة من مراحل النمو بقرار التمويل (المصدر) والاستثمار (الاستخدام)، ويظهر ذلك واضحاً في دراسات جدوى المشروعات، وفي دراسة التصفية والاندماج أو الانفصال.
- يجب قياس النتائج المترتبة عن القرار المالي من حيث العائد والمخاطرة والتكلفة في الأجلين القصير والطويل (أي تغير النتائج بدلالة الزمن) وسواء كانت تلك النتائج مادية أو معنوية (اجتماعية أو سياسية أو سيكولوجية).
- تتطابق أهداف المنظمات مع أهداف الإدارة المالية بها، فتهدف إدارة الأعمال لتحقيق الأرباح، وتحقيق الأرباح عن طريق التخصيص الدقيق لعوامل الإنتاج من أموال وقوة عاملة وموارد في تنظيم معين- كما أن سياسات الاستثمار التي يختارها أصحاب رأس المال تسعى لتحقيق الأرباح في الأجل الطويل.
- يمكن تقسيم قرارات الإدارة المالية لعدد من المجالات، مثل قرارات تحديد هيكل رأس المال من حيث الحجم ومصادر التمويل، تخصيص الأموال المتاحة على الاستخدامات من الأصول لضمان الربحية، حل المشكلات المالية وتحليل النشاط المالي[1].

عموماً نعتبر صناعة الهندسة المالية ناجحة إذا حققت الشروط التالية:

- أن يَكُونَ المنتج أو العملية إبداعياً حقاً أي مبتكراً.
- يَجِبُ أَنْ تُمكّن هذه المنتجات أو العمليات المصدِرين أو المستثمرين من إنجاز عملياتٍ لم يكن باستطاعتهم القيام بها سابقاً.
- أن تجعل الأسواق أكثر كفاءة.
- أن تزيد ثروة حاملي الأسهم أو مصدريها أو حتى الوسطاء.

(1) د. فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مرجع سابق، ص: 20-21.

الفرع الثاني: فلسفة الهندسة المالية وإستراتيجيتها

أولاً: فلسفة الهندسة المالية

ترتكز فلسفة الهندسة المالية على التحليل والقرارات الدورية الخاصة بالأدوات المالية (المنتجات المالية) والتباديل والتوافيق المختلفة التي تحقق أعلى عائد بأقل مخاطر، ومحاولة تغيير الأدوات المالية وتعديلها لتجنب المخاطر وزيادة العائد (تبديل أسهم بأسهم أو سندات بسندات أو أسهم بسندات أو عملة بأخرى حسب تقلبات وديناميكيات الأسواق المالية)، ويتم ذلك بغرض تحقيق أعلى قيمة للمشروع في تاريخ محدد.

إذن تركز الهندسة المالية على:

- إدارة عناصر المركز المالي.
- إدارة المنتجات المالية الجديدة.

وهذا بهدف الوصول إلى أعلى قيمة للمشروع أو المؤسسة بالتركيز على الاستثمارات المادية والمالية وأقل تكلفة تمويل وأدنى مخاطر محتملة[1].

ثانياً: إستراتيجية الهندسة المالية

يقصد بإستراتيجية الهندسة المالية التشغيل الفعال لمصادر واستخدامات الأموال، بالإضافة إلى التشغيل الديناميكي للمنتجات المالية الجديدة عن طريق الصفقات التي تعقد لأوامر تنفيذ في المستقبل، وتركّز الإستراتيجية في الهندسة المالية على:

- تحديد عناصر القوة الداخلية للمشروع أو المؤسسة المالية (الأصول المادية والمالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل، أصول متغيرة وأصول ثابتة، وحقوق الملكية والخصوم طويلة وقصيرة الأجل).
- تحديد فرص الاستثمار والتمويل داخل أسواق المال وخارجها والتي تحقق جذب وربط إمكانيات المشروع بتلك الفرص.

(1) د. فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، نفس المرجع السابق، ص: 233-234.

- تجنب التهديدات والمخاطر المالية في الأدوات المالية، مثال ذلك تذبذب أسعار الفائدة على السندات والقروض وتغيرات أسعار الصرف والمخاطر الأخرى.
- الاستفادة من تغيرات الأسعار في أسواق المال الدولية في تعديل محفظة الاستثمار لزيادة العائد وخفض المخاطر.
- بناء وإعادة بناء المنظومات المالية في الأجل القصير والأجل الطويل بصفة دورية في ضوء التغيرات الداخلية والخارجية بسوق المال والبيئة المحيطة:

- إدارة المنظومة المالية اليومية وتخص الأوراق المالية والنقدية وأوراق القبض وأوراق الدفع والمقاصة وتبديل السندات والأسهم والفائدة العالية بأقل منها وفروق أسعار العملات، وتهدف المنظومة المالية اليومية إلى الاستفادة من القيمة الزمنية للنقود وتذبذبات أسعار الصرف وأسعار الفائدة والتسويات والمقاصات بما يزيد من التدفقات المالية الداخلة عن التدفقات المالية الخارجة.
- إدارة المنظومة المالية قصيرة الأجل: وتهدف إلى ربط تمويل الأصول المتداولة من مصادر تمويل قصيرة الأجل، والإدارة المثالية لكل عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، كما تهدف تلك المنظومة أيضاً إلى الاستفادة من اتجاهات التغير في أسعار الفائدة وأسعار الصرف ومعدلات التضخم خلال العام الواحد:

  - إدارة النقدية وإدارة الحساب الجاري بالبنك.
  - إدارة الأوراق المالية سريعة التسويق، وإدارة القروض قصيرة الأجل.
  - إدارة التغيرات والأزمات المالية والضمانات والتسويات والمقاصة المالية.
  - إدارة الضرائب والرسوم.
  - إدارة الربحية والمركز المالي في الأسواق المالية.

- إدارة المنظومة المالية طويلة الأجل: لضمان تمويل الأصول الثابتة (الاستثمارات المادية) من مصادر تمويل طويلة الأجل (حقوق الملكية، الأسهم العادية والممتازة، الخصوم، القروض طويلة ومتوسطة الأجل)، فالاستثمار في الأصول الثابتة كالآلات والمعدات والأراضي والمباني والسيارات وغيرها يحتاج

إلى إدارة فعالـة في: اختيـار فـرص الاسـتثمار، تحديـد تكلفـة التمويـل وتحديـد مخصصـات الإهـلاك، أي إدارة كل نوع مـن الأصـول الثـابتة والإجـابة علـى تسـاؤل حول شراء الأصل أو استئجاره، والشـراء نقداً أم بالتقسيط، وإدارة كـل مصدر من مصادر التمويل سواء بالاقتراض أو عن طريق إصـدار أسهم جديـدة، واتخاذ قرار زيـادة رأس المـال والأربـاح المحتجـزة ونـوع العمـلات والـضمـانات والرهونات وغيرها[1].

الفرع الثالث: حدود الهندسة المالية

أولاً: مجالات الهندسة المالية

انطلاقاً من تعريف الهندسة المـالية، فـإن نطـاق الهندسـة المـالية يتحـدد بثلاثـة مجـالات رئيسية[2]:

1. **المجال الأول**: يتمثل في ابتكـار أدوات ماليـة جديـدة، مثـال ذلـك تقـديم أنـواع مبتكرة من السندات أو الأسهم الممتـازة والعاديـة، وعقـود المبادلـة، الـتي تغطـي احتياجات منشآت الأعمال...
2. **المجال الثاني**: يتمثل في ابتكار عمليات مالية جديدة من شأنها أن تخفض تكـاليف المعاملات، مثال ذلك التسجيل من على الرف[3] والتداول الالكترونـي لـلأوراق المالية، وابتكـار فكـرة سمسـار الخـصم[4]، هـذا فـضلاً عـن الأسـاليب المبتكـرة للاستخدام الكفء للموارد المالية.

---

(1) د. فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، نفس المرجع، ص: 235.

(2) وهي المجالات النظرية للهندسة المالية.

(3) بمقتضى هذه العملية يتم السماح للمنشاة التي تصدر أوراقاً مالية من حين لآخر، بأن تقدم طلب تسجيل رئيسي، يتضمن حجم الإصدار الـذي ترغبـه مـن ورقـة ماليـة مـا (سـهم أو سـند)، علـى أن يكون الإصدار على دفعات.

(4) هو سمسار يقدم حداً أدنى من الخدمة لعملائه، في مقابل حصوله على عمولة منخفضة.

3. **المجال الثالث**: يتمثل في ابتكار حلول خلاقة مبدعة للمشكلات المالية التي تواجه منشآت الأعمال، مثال ذلك إبتكار الاستراتيجيات الجديدة لإدارة مخاطر الاستثمار، أو انماط جديدة لإعادة هيكلة منشآت الأعمال للتغلب على مشكلات قائمة، ومن الأمثلة على ذلك عملية تحويل الشركة من النمط المساهم إلى نمط الملكية الخاصة، وتنمية استراتيجيات دفاعية تستخدمها إدارة المنشأة في مواجهة محاولات السيطرة العدوانية من أطراف أخرى[1].

تغطي الهندسة المالية في الواقع، المجالات التالية:

- الخدمات المالية بالبنوك.
- تخطيط الخدمات المالية للأفراد وإعداد المخطط المالي القانوني.
- نشاط الاستثمارات، مدير المحفظة والمحلل المالي القانوني.
- تقديم الخدمات المالية للمكاتب والشركات العقارية وأمناء الاستثمار والتأمين.
- إدارة الأعمال المالية لأي نوع من الأعمال المالية والتجارية الخاصة والعامة، المحلية والدولية، لغرض الربح أو لغير ذلك.

ثانياً: مسؤوليات الهندسة المالية

نقصد بمسؤوليات الهندسة المالية المهام التي يمكن أن تضطلع بها وظيفة الهندسة المالية بمؤسسات الأعمال، ونذكر منها:

- التحليل المالي والتخطيط المالي (تنظيم وإعادة هيكلة المنظومة المالية وفق التغيرات البيئية وتقييم الاحتياجات الرأسمالية والزيادة في رأس المال).
- إدارة هيكل الأصول (النقدية: محفظة الأوراق المالية سريعة التسويق وأوراق القبض والمخزون والآلات والأصول الثابتة الأخرى...).

(1) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2003، ص: 15.

- إدارة هيكل التمويل (قرارات تمويل الأصول عن طريق القروض قصيرة الأجل والطويلة الأجل ونسب رأس المال للإقراض).
- إدارة المنتجات المالية و مشتقاتها.

ثالثاً: مخاطر التطبيق الخاطئ للهندسة المالية

كما أشرنا سابقاً فإنه إذا كان المقصود من استخدام الهندسة المالية هو مجرد تجاوز الأنظمة وتخطي السياسات لزيادة الربحية، فسوف يؤدي بطبيعة الحال إلى عدم استقرار الأسواق المالية دون مقابل من الرفاه الاقتصادي، ولعل أحدث مثال على المخاطر التي يمكن أن تنطوي عليها التطبيقات الخاطئة للهندسة المالية هو شركة إنرون (enron) والتي كانت سابع أكبر شركة في الولايات المتحدة الأمريكية وكانت حصلت على جائزة الشركة الأكثر ابتكاراً ست مرات، وأدى استخدامها هندسة مالية غير ملائمة إلى إفلاسها[1].

بصفة عامة، يؤدي التطبيق الخاطئ لأدوات الهندسة المالية إلى مخاطر جسيمة وإفلاس للشركات وتدهور أسواق المال، فالمقامرة وعدم حساب المخاطر وغياب الرقابة على أسواق المال وعدم تدخل البنوك المركزية تؤدي جميعها إلى خسائر كبيرة ومثال ذلك المضاربة على أسعار الفائدة دون تطبيق معايير مخاطر الأسواق[2].

---

(1) Stuart L. Gillan and John D. Martin, **Financial Engineering, Corporate Governance, and the Collapse of Enron,** Working paper series, Department of Finance and the Center for Corporate Governance, College of Business and Economics, the University of Delaware, USA, pp: 1-5.

(2) والغالب أن يحدث ذلك في حالة عدم الالتزام بالأسس الخاصة التي تقوم عليها الهندسة المالية والتي أشرنا إليها سابقاً.

من أهم العمليات الخطرة في تطبيقات الهندسة المالية (عمليات الاستثمار في المشتقات المالية وعدم وضع حدود للمضاربات في أسواق العقود الآجلة للشراء أو البيع) ما يلي:

- الاستثمار في السندات الوهمية مثل ما قامت به بعض البنوك في أوروبا وترتب عليه إفلاس بنك الاعتماد والتجارة وبنك هيراشتار الألماني.
- المقامرة على حجم الرافعة المالية في أسواق إعادة الشراء والمنتجات المالية المركبة[1] (فقد يعتمد المنتج المالي المركب على بعض الأدوات المالية الخطرة المثقلة بالديون).
- عدم توفر معلومات كافية عن البورصات العالمية للمدير المالي المحلي بخصوص المستحدثات المالية والمصرفية التي تعتمد على المشتقات المالية (أي التي تعتمد قيمتها على قيم أدوات مالية أخرى)، وهي في حد ذاتها تُعتبر أساساً لتغطية بعض العملات أو المراكز المالية الأخرى والتي خلقت لتحصين المحافظ والأصول الاستثمارية ضد التقلبات الكبيرة والمتكررة في أسواق الاستثمارات مثل تقلبات سعر الفائدة أو سعر الصرف.
- من المخاطر في المشتقات المالية أن قيمة الاستثمار فيها لا تدفع بالكامل مُقدَّماً، ولكن تدفع هوامش فقط، وعندما تتم المطالبة فهي تطلب بالكامل.
- المنافسة الشرسة في أسواق المشتقات المالية في العالم وتخفيض شروط الهوامش المطلوبة على العقود وإصدار أنواع من العقود التي لا يتم تداولها داخل مقصورات البورصة، ولكن خارجها.
- تسرع الحكومات في استخدام المشتقات المالية كعنصر جذب للعملات الأجنبية بدون دراسات تحليلية مسبقة.

---

(1) سنتطرق لعملية إعادة الشراء وللمنتجات المالية المركبة في المبحث الثالث من هذا الفصل والمتعلق بمنتجات صناعة الهندسة المالية.

- زيادة طلب البنوك على المشتقات المالية باعتبارها مصدراً للأرباح لتعوّض خسائر العمليات المصرفية التقليدية[1].
- المخاطر الناتجة عن استخدام الخيارات المالية، وهي تنتج عن الخطأ في التقديرات، فالخطأ هنا، إذا فشل المشتري في الرهان ولم يصل سعر البضاعة إلى المستوى المتوقع، حيث تصبح قيمة الخيار المالي صفراً[2]، لذلك يجب استخدام مؤشرات أسواق الخيارات في اتخاذ قرارات الاستثمار[3].
- التعديل المستمر في الهوامش التأمينية مما يشكك في الطلب على العرض من العقود الآجلة ومن ثم يؤدي إلى التقلبات السريعة في الأسعار وهو ما يؤدي في النهاية إلى مخاطر كبيرة.
- يؤدي غياب الحيطة والحذر في إدارة الخيارات المالية إلى خسائر فادحة.
- يؤدي استخدام الخيارات المالية بعقود قصيرة الأجل لتمويل عقود طويلة الأجل إلى مخاطر عدم الوفاء بالالتزامات في الآجال المحدودة.
- يؤدي عدم استخدام أوامر إيقاف الخسارة في الوقت المناسب إلى أزمة في المراكز المالية ومن ثم تدهور البورصة وتخفيض مستواها حسب التدريج المستخدم عالمياً[4].

---

(1) ومثال ذلك بنك بيرنجز والذي حقق أرباحاً طائلة على العقود الآجلة بسنغافورة وصلت إلى 30 مليون دولار أمريكي في 7 أشهر ثم دفع مليون دولار منها لمسؤول البنك والذي تسبب بعد ذلك في إفلاس البنك.

(2) وهذا الخطر يتعلق بالمضاربين فقط، وليس بكل المتعاملين بأدوات الهندسة المالية.

(3) د. فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مرجع سابق، ص: 259-261.

(4) نفس المرجع السابق، ص: 262.

المطلب الثالث: واقع الهندسة المالية ومستقبلها

لقد اتضح لنا من خلال المطالب السابقة أن الهندسة المالية مفهوم حديث نسبياً، ومع ذلك فهي تعرف انتشاراً كبيرا، هذا ما يجعلنا نتساءل عن واقعها والعوامل التي ساعدت وتساعد على انتشار هذا المفهوم الحديث، مع محاولة استقراء مستقبله، وهذا ما سنتناوله من خلال هذا المطلب.

الفرع الأول: العوامل المحفزة لتطور وانتشار الهندسة المالية

هناك العديد من العوامل التي ساعدت على تطور الهندسة المالية وانتشارها، ولا يمكن حصرها وقد حاول بعض الاقتصاديين التطرق إلى أهمها، وسنحاول من خلال هذا المطلب إعطاء العوامل التي اشترك فيها الاقتصاديون والتي كانت فعلاً حاسمة في انتشار الهندسة المالية وتطورها.

أولاً: العوامل المحفزة للهندسة المالية حسب فينرتي

يَصِفُ finnerty مجموعة من العوامل التي تُحفِّزُ الهندسة الماليةَ، وهي:

- الرغبة في إدارة المخاطر.
- الاستفادة من المزايا الضريبية، فالضرائب يمكن أن تكون دافعاً لتطور وانتشار الهندسة المالية وذلك من خلال محاولة المؤسسة إخضاع أرباحها لأقل قدر من الضرائب من خلال إعداد صيغ تمويلية لمشاريعها تهدف إلى الاستفادة من تخفيضات في الضرائب، وذلك من خلال ما يلي:

- عن طريق الأوراق المالية التي تُخفّضُ الحجم الكلي للضرائب المدفوعة من قبل الشركةِ.
- اختيار توقيت الضريبة: مرونة تقدير الأرباح والخسائر للأغراضِ الضريبيةِ[1].

- تخفيض تكاليف الإصدار والوكالة.
- التزام أو تجنّب التعليمات.

---

(1) W. Scott Frame, **Empirical Studies of Financial Innovation: Lots of Talk, Little Action?**, Research Department, Federal Reserve, Bank of Atlanta, pp: 3-8. http://www.philadelphiafed.org/econ/conf/innovations/files/framewhite.pdf, 26/02/2006.

- تقلبات (تغيُّرات) أسعار الفائدة وأسعار الصرف.
- التقدّم التكنولوجي، وتعتبر التكنولوجيا سبباً رئيسياً في انتشار الهندسة المالية والهندسة المالية الدولية.
- التحايل المحاسبي.
- البحث الأكاديمي: ففي الولايات المتحدة مثلاً تأثر ظهور الهندسة الماليةِ بالإدراكِ على مستوى بورصة وول ستريت من بداية إلى منتصف التسعينات بأن هناك حاجة ماسة لنوع جديد من التدريب لخريجي الدراسات العليا، كما أرادتْ المؤسسات المالية في الولايات المتحدة الأمريكية أن يكون متعاملوها على دراية بمهاراتِ الرياضياتِ وبَعْض تدريبات الماليةِ، وهنا بَدأتْ الجامعاتُ بالرَدّ على هذا المطلبَ ببَدْء برامجِ الماستر في الهندسة الماليةِ.
- التغيرات في متطلبات البيئة يمكن أن ينتج عنه موجة ابتكار مالي.

ثانياً: العوامل الأخرى

يمكننا إضافة العوامل التالية:

- انفتاح الاقتصاديات الدول الآخذة في النمو في آسيا وأوروبا وتزايد التجارة الدولية وهو ما أدى إلى اتساع الأسواق وزيادة الطلب على التمويل الدولي لأنشطة التجارة والاستثمار[1]، ويظهر دورها في انتشار الهندسة المالية من خلال ضرورة إيجاد أدوات وعمليات مالية مبتكرة وذات مخاطر منخفضة...
- مصادر الابتكار لَيستْ موحّدةَ عبر المشاريعِ والصناعات: فطبيعة المشروع يمكن أن تكون حافزاً للهندسة المالية، ومن أمثلة ذلك أن تطور الهندسة المالية ارتبط بشكل وثيق بالمؤسسات المالية وخاصة البنوك نظراً لطبيعة عملها التي تستدعي أحياناً وجود وظيفة متخصصة في الهندسة والابتكار الماليين.
- قوّة وحجم السوق، حجم المشروع، الملاءمة ومتطلبات طلب سوق المنتج.

---

(1) د. طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، مرجع سابق، ص: 21.

- الشروط الاقتصادية الكليّة.
- التعليمات (البيئة القانونية): كما تم الإشارة فيما سبق حول أسباب ظهور الهندسة المالية فإن القوانين والتعليمات[1]، يمكن أن تعوق المتعاملين الاقتصاديين عن تحقيق أهدافهم الاقتصادية سواء ما تعلق منها بالربح أو بالسيولة أو تقليل المخاطر... وتحفّز التعليمات المؤسسات على تجاوز هذه القيود القانونية من خلال تطوير الأدوات والعمليات المالية التي تحقق أهدافها...

الفرع الثاني: واقع الهندسة المالية

كتب بيتر دركر،[2] أحد رواد الإدارة الحديثة، في مجلة الإيكونومست مقالاً عن واقع الصناعة المالية والابتكار المالي، عنون له: "الابتكار أو الموت"[3]، أشار دركر في مقاله إلى أن الصناعة المالية تواجه اليوم انحساراً في الربحية، وتدهوراً في نوعية المنتجات التي تقدّمها، ويدعو من ثم إلى إعادة روح الابتكار والتجديد.

وحسب "دركر" فإن العقدين ما بين 1950-1970 قد شهدا العديد من الابتكارات التي مثلت طفرة في تاريخ الهندسة المالية والابتكار المالي[4]، ويشير الكاتب إلى أن السبب الرئيس وراء ازدهار الأسواق والمؤسسات المالية في الماضي

---

(1) تتدخل الدولة كما هو معروف في الاقتصاد لتصحيح الإخفاقات التي قد تنطوي عليها الأسواق من خلال القوانين التي تنظم النشاط الاقتصادي ككل مثل منع الاحتكار...، بينما تعتبر المؤسسات هذه القوانين قيوداً تعيقها عن تحقيق أهدافها الاقتصادية.

(2) بيتر دركر (Peter Drucker)، المستشار في إدارة الأعمال وأستاذ جامعي شهير، أمريكي الجنسية، نمساوي الأصل، ولد في فيينا سنة1909، وتوفي نهاية سنة 2005، له أكثر من 30 كتاباً، ومن أشهر من كتب في جريدة وول ستريت الشهير (Wall Street Journal)، حيث استمر في ذلك من 1975 إلى 1995، وهناك من يعتبره من مؤسسي علم الإدارة.

(3) Peter Drucker, drucker on Financial Service « **Innovate or Die** », Economist, Sep 28, 1999, p: 27.

(4) د. سمير عبد الحميد رضوان، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، 2005، ص: 82.

القريب هو المبتكرات المالية، ابتداءً من اليورودولار، وسندات اليورو الحكومية، مروراً بالبطاقات الائتمانية ثم الشركات المتعددة الجنسيات، لكن هذه المنتجات تحولت، بعد شيوعها وانتشارها، من منتجات مربحة إلى سلع نمطية منخفضة الربحية، أو ربما خاسرة، ويعزو "دركر" ذلك على أن هذه المنتجات قد انتشرت إلى حد أن العرض صار يتجاوز الطلب، مما جعل الفروق بين ما تقدمه مؤسسة وأخرى يتضاءل إلى حد كبير، وتحولت المنافسة بينها من ثم إلى السعر بدلاً من النوعية، وهذا ما أدى إلى انحسار الربحية، "على مدى الثلاثين عاماً الماضية، لم تقدم المؤسسات المالية البارزة أي ابتكار ذا بال"[1]، ويرى الكاتب أن المنتجات التي ظهرت خلال الثلاثين عاماً الماضية كانت في الغالب مشتقات مالية، زعموا أنها علمية، لكنها في حقيقة الأمر لن تكون أكثر علمية من أدوات القمار في لاس فيجاس ومونت كارلو[2].

الفرع الثالث: مستقبل صناعة الهندسة المالية

انطلاقاً من واقع الهندسة المالية المشار إليه سابقاً، يشير دركر إلى أن الصناعة المالية، إذا أرادت النهوض من واقعها المتدهور، فأمامها طريقان:

1. استبدال الهندسة القائمة بأخرى مستحدثة، أي أن الطريق الأول يفرض ضرورة استبدال الصناعة الحالية بعناصر وأفكار جديدة من الخارج، وهو ما حدث للسوق المالية بمدينة لندن، بعد أن كانت في طريقها إلى الانحسار قبل أربعين عاماً، جاء المهاجرون من ألمانيا وسويسرا وفرنسا وأمريكا وساهموا في إحيائها وجعلها من أبرز المراكز العالمية.
2. تكيّف المؤسسات مع الواقع الجديد، الطريق الثاني هو أن تعيد المؤسسات الحالية صياغة نفسها لتكون مبدعة ومبتكرة لمنتجات جديدة بالفعل، ويؤكد الكاتب أنه من الممكن جداً أن يوجد اليوم من يخطط ويعمل لاستغلال الفرص المعطلة

(1) Peter Drucker, Op-Cit, p: 29.

(2) د.سامي السويلم، صناعة الهندسة المالية - نظرات في المنهج الإسلامي، مرجع سابق، ص: 5-6.

أو لابتكار منتجات رائدة، والتي ستستبدل الخدمات القائمة أو تحولها إلى منتجات خاسرة، ثم يختم دركر مقاله بأنه "قد لا يكون الوقت قد فات للمؤسسات المالية الضخمة اليوم لتعود إلى الابتكار مرة أخرى، لكن الوقت بالتأكيد متأخر جداً"[1].

أحد عوامل التغيير الرئيسية في عالم المال بصفة عامة هو التطورُ المستمرُ لتقنيةِ الاتصالات والحاسوب، لقد غيّرت الحاسبات الآلية والانترنت والاتصالات اللاسلكية اتجاه الأعمال بما فيها التمويل، ويضاف إلى ذلك التطور القانوني والمؤسساتي.

التطورات المستقبلية المحتملة في مجال الابتكار المالي والهندسة المالية قَدْ تتضمّنُ:

- إمكانية تخفيض تكاليف النماذجِ والبرامجِ التي يمكن أن تُستعمل لتَسعير الأدوات النمطية (كالمقايضات)، لأغراضِ الإدارة والرقابة.
- قدرة مُسيِّري الشركات بكل أحجامها (صغيرة، متوسطة أو كبيرة) وفي كل دول العالمِ على تعَلّم الهندسة المالية وتطبيقها في مشاريعهم وذلك بالدعم من نظرائهم من خلال الانترنت، وغيرها من وسائل الاتصال.
- بما أن أدوات الهندسة الماليةِ ستُصبحُ أسهل في الاستعمال وأرخص فإن عدداً متزايداً من الأفراد والمؤسسات يمكن أن يصبحوا ممارسين نشطين للهندسة المالية.

كل هذه العوامل مجتمعة ستؤدي إلى انتشار الهندسة المالية، كما تؤكد ضرورة الأخذ بها من طرف منشآت الأعمال وبشكل خاص المؤسسات المالية، خاصة مع زيادة المخاطر المرتبطة بالنشاطات الاقتصادية.

(1) د. سامي السويلم، نفس المرجع السابق، ص: 5-6.

المبحث الثاني
دور صناعة الهندسة المالية وآثارها

إنّ الهدف الرئيسي والنهائي للهندسة المالية من خلال إيجاد وتطوير الابتكارات المالية ينبغي أن يكون تحسين ما يسمى الاقتصاد الكلي الحقيقي، ولا يتحقق ذلك إلا من خلال تحقيق أهداف الوحدات الجزئية لهذا الاقتصاد، أي منشآت الأعمال وذلك من خلال الدور الرئيسي الذي تلعبه الهندسة المالية، وهو ما سنحاول تناوله من خلال هذا المبحث.

كما سنحاول الإشارة إلى الآثار المترتبة عن استخدام الهندسة المالية والتي تبقى محل جدل، بسبب حداثة مفهوم الهندسة المالية وعدم ظهور آثاره بشكل واضح مما يمكن من إصدار حكم نهائي بشأنه.

المطلب الأول: دور وأهمية الهندسة المالية

لقد رأينا أن الهندسة المالية تعني إيجاد وتقديم حلول خلاقة ومبدعة للمشكلات الاقتصادية والمالية، انطلاقاً من هنا يمكن أن يتضح لنا دورها وأهميتها بمنشآت الأعمال، حيث يصب هذا الدور في تحقيق أهدافها الإستراتيجية، وعموماً يمكننا إبراز هذا الدور من خلال ما يلي:

الفرع الأول: الهندسة المالية كضرورة للبقاء

أولاً: الهندسة المالية لتجاوز القيود القانونية

يقدم سيلبر (silber 1983)[1] تحليلاً متميزاً لنهضة الهندسة المالية: يتلخص في المثل القائل (الحاجة أم الاختراع) فالهندسة المالية جاءت لتقديم العون لمنشآت الأعمال من أجل تخفيض أو التخلص من ضغوط القيود المفروضة عليها، فالمنشآت تعمل في ظل قيود تشريعية وأخرى يفرضها عليها السوق أو تفرضها ظروف المنشأة

---

(1) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات**، مرجع سابق، ص: 16-17.

ذاتها، ولهذه القيود تكلفة قد تصل إلى مستوى يدفع المنشآت إلى ضرورة البحث عن سبل لتخفيض أو التخلص من تلك التكاليف[1].

وكمثال فقد توصلت الهندسة المالية بالبنوك إلى استخدام عملية إعادة الشراء للتخلص من مشكلة الاحتياطي الإلزامي، حيث يقوم البنك ببيع السندات الحكومية التي بحوزته بثمن محدد على أن يعيد شراءها من نفس البائع بثمن أعلى[2] وبهذه الطريقة يتجنب البنك حجز احتياطي نظامي مقابل السيولة التي سيحصل عليها[3].

ثانياً: الاستفادة من الفرص الاستثمارية

تسهم الهندسة المالية – أحياناً – في تصميم أدوات استثمارية ذات مخاطر عالية، غير أنه نظراً لكون تلك الأدوات جذابة لفئة من المستثمرين الذين لديهم استعداد أكبر لتحمل المخاطر، هو أمر من شأنه أن يسهم في تخفيض العائد المطلوب على تلك

(1) ومثال ذلك أن بعض التشريعات تربط بين حجم رأس المال وحجم الودائع التي يمكن للبنك قبولها دون التزامات إضافية يفرضها البنك المركزي، فوفقاً للتشريع السعودي مثلا، لا يجوز أن تزيد الودائع بوصفها التزام على البنك عن 15 ضعف مجموع الاحتياطيات ورأس المال المدفوع، فإذا زادت الودائع عن ذلك أصبح لزاما على البنك خلال الشهر أن يزيد رأسماله واحتياطيه، أو أن يودع لدى مؤسسة النقد العربي السعودي 50 ٪ من المبلغ الزائد دون الحصول على فوائد في مقابله، ومن المتوقع أن يترك ذلك القيد أثراً عكسياً على ربحية البنك، وفي محاولة للتخلص من تلك القيود توصلت الهندسة المالية إلى إمكانية إصدار البنك لسندات متوسطة الأجل لها سمة حقوق الملكية، من حيث أنها تأتي في ترتيب الأحقية في أصول البنك بعد أصحاب الودائع بأنواعها المختلفة، وقد تُرجم هذا الاتجاه في مقررات اتفاقية بازل، الذي أصبح بمقتضاها رأسمال البنك مكون من رأسمال أساسي (رأس المال المدفوع + الاحتياطات + الأرباح المحتجزة)، ورأسمال مكمل ومن بين ما يتضمنه إصدارات البنك من أسهم ممتازة وسندات.

(2) وهاتان البيعتان في الحقيقة قرض بفائدة تساوي الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء مع رهن السندات.

(3) د. إبراهيم سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي**، مرجع سابق، ص: 6.

الأدوات، أي تخفيض تكلفة الأموال للشركة المصدرة، ومن أمثلة ذلك السندات منخفضة الجودة أو الرديئة، فمخاطر تلك السندات مرتفعة ولكن بفضل الهندسة المالية أصبح لها سوق رائجة، ساهمت في تحسين مستوى سيولتها، وبالتالي أصبح من الممكن إصدارها بمعدل فائدة منخفض نسبياً، بما يعني انخفاض تكلفة الأموال للجهة المصدرة لها[1].

وهكذا فإن الهندسة المالية تفتح السبيل لتحقيق المكاسب لكل الأطراف، أو على الأقل تحقيق مكاسب لبعض الأطراف ولكن ليس على حساب أطراف أخرى مشاركة[2].

الفرع الثاني: المنافسة المالية

يعتمد المركز التنافسي للشركات على عوامل متعددة، مثل الموقع الجغرافي والملكية التكنولوجية والفكرية (براءات الاختراع) والأسعار التنافسية والجودة العالية، وأصبحت حالياً المنافسة المالية أحد أهم عوامل القوة التنافسية بين الدول والشركات العالمية والمحلية.

أولاً: مفهوم المنافسة المالية

ونقصد بالمنافسة المالية قدرة الشركة (المنظّمة) على استخدام الأموال بكفاءة فائقة تجعلها تتفوق على المنافسين من خلال اختيار أفضل المصادر التمويلية وأحسن تشغيل لفرص الاستثمار المتاحة، فالقرار المثالي للتمويل (الاقتراض ورأس المال أو حقوق الملكية) والقرار المثالي للاستثمار (قصير الأجل وطويل الأجل) يعني القدرة على التنافس.

---

(1) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات**، مرجع سابق، ص: 16-17.

(2) يظهر هنا أن الهندسة المالية قد مكنت من خلال ابتكار الأدوات التمويلية كالسندات الرديئة من الاستفادة من فرص كان من الممكن إغفالها في حالة عدم وجود هذه المنتجات، على الرغم من تدني ربحية هذه المنتجات...

ثانياً: الهندسة المـالية والمنافسة المـالية

يؤدي الفشل المـالي والاختلال في الهيـاكل التمـويلية والإفلاس والتعثر المـالي وخسائر الشركات إلى انهيار المشروعات والخروج من الأسواق بسبب عـدم الاهتمـام بالقدرة على مواجهة المنـافسة الدولـية، إذن يؤدي اهتمام الشركـات بالمنافسة المـالية في إدارة الأصول (المتغيرة والثابتـة) والخـصـوم (طويلـة الأجـل وقـصيرة الأجـل) إلى زيادة القوة المـالية وتحسين المركز المـالي بصفة دورية ودائمة.

وتقاس المنافسة المالية (القدرة التنافسية الدولية) بعدد من المؤشرات منها:

- انخفاض تكلفة التمويل وارتفاع عائد الاستثمار.
- انخفاض مخاطر الاستثمار وارتفاع مؤشر السيولة.
- زيادة القيمة السوقية للمؤسسة وتحسين العلاقات بين المؤسسة والبنوك...

حيث تُعطى الشركات أوزان حسب أهمية كـل منهـا حـسب الظـروف المحيطـة وأحوال الأسواق المالية (أسعار الفائدة، أسعار الصرف وغيرها)(1).

وهنا يبرز دور الهندسة المـالية في رفـع القـدرة التنافـسية للـشركات مـن خـلال التحكم في المؤشرات المشار إليهـا سـابقاً، حيـث تعمـل الهندسـة الماليـة علـى تطـوير أو ابتكار أدوات تمويلية ذات تكاليف ومخاطر أقل مع عوائد أكبر.

الفرع الثالث: إعادة الهيكلة المالية

أولاً: مفهوم عمليات إعادة الهيكلة

تستهدف عمليـات إعـادة الهيكلـة إجـراء التـصويب الـلازم للهيـاكل الفنيـة والاقتصـادية والمالية للشركة على النحو الذي يمكّن الشركة من البقاء في عالم الأعمال بل والاستمرار بنجاح وتحقيق عائد مناسب على إجمالي الأموال المستثمرة فيـه ورفـع الروح المعنوية للعاملين بها، ويتحقـق ذلـك بإجـراء دراسـة علميـة وعمليـة لأهـم المشكلات التي تواجه الشـركة سواء كـانت مشكلات فنـية وتكنولوجية أو مشكلات اقتصـادية وتمويلية أو مشكلات تسويقية أو متعلقة بأداء العمالة ومدى تقبـل المجتمـع

(1) د. فريد النجار، **البورصات والهندسة المالية**، مرجع سابق، ص: 15-16.

والدولة للشركة، للتصدي لأي مشكلات قانونية تعترضها، فالهدف الأساسي للشركة يتمثل في البقاء في عالم الأعمال بحيث تُعتبر الشركة قادرة على البقاء فنياً واقتصادياً ومالياً وقانونياً.

ومن الجدير بالذكر أن عمليات إعادة الهيكلة تأخذ شكلاً محدوداً إذا كانت الشركة تواجه مشكلات مالية وتحتاج فقط إلى تصويب للهيكل التمويلي أو لأسلوب الإدارة والقائمين عليها[1]، أما إذا كانت طبيعة المشكلات التي تواجهها الشركة أكثر عمقاً وتعقيداً على النحو الذي يتطلب إجراء تغييرات في الإستراتيجية أو التكنولوجيا المستخدمة أو هيكل الإدارة والتنظيم والعمالة فيطلَق على هذه الإجراءات إعادة الهيكلة الشاملة، ومن الواضح أن إعادة الهيكلة الشاملة تتضمن إعادة الهيكلة المالية كأحد مكوناتها الأساسية.

ثانياً: أسباب إعادة الهيكلة

يمكن تلخيص أهم المشكلات التي تواجه الشركة والتي يمكن أن تؤدي بها إلى ضرورة إعادة الهيكلة فيما يلي:

- مشكلات متعلقة بكفاءة الإدارة وحسن تصرفاتها أو أمانتها ونزاهتها.
- مشكلات متعلّقة بالتدفقات النقدية الواردة والصادرة ووجود عجز وعدم توازن بينهما.
- انخفاض فائض العمليات الجارية وعدم مناسبة العائد السنوي على رأس المال المستثمر.
- تآكل حقوق الملكية بسبب نزيف الخسائر.
- تراكم المخزون وعدم وجود طلب فعال على منتجات الشركات لأسباب متعددة كارتفاع التكلفة أو عدم تطوير السلع المنتجة مثلاً.

---

(1) د. هشام حسبو، مفاتيح الهيكلة الناجحة – الجزء الأول، مجلة البورصة المصرية، العدد 268، جويلية 2002، مصر، ص:30.

- زيادة في حجم الديون المتأخرة، واستمرار حساب الفوائد بشكل يؤثر جوهرياً على النتيجة.
- مشكلات متعلقة بمواجهة أحداث مستقبلية متوقعة كعدم تناسب الموارد المالية مع التوسعات أو كظهور منافسين من غير الممكن الثبات أمامهم أو ما إلى ذلك.
- مشكلات متعلقة بزيادة معدل دوران العمالة وعدم كفاءتها.

ثالثاً: الهندسة المالية وإعادة الهيكلة المالية بالشركات

كما أشرنا سابقاً، فإن إعادة الهيكلة قد تصبح ضرورية لبقاء الشركة، دور الهندسة يعتبر هنا حاسماً لأنها تتكفل هنا بإعادة الهيكلة المالية والتي تعتبر أهم جزء من إعادة الهيكلة الشاملة.

يمكن استخدام العديد من الأدوات لتصويب الهياكل المالية للشركات وتنفيذ الهندسة المالية، ومن أهم الأدوات الشائعة الاستخدام ما يلي:

- **الاندماج**[1]: ويمكن ان يأخذ ثلاث صور هي:

1. **الاندماج الأفقي**: ويتضمن منشأتين تعملان في نفس النشاط، كشركتين لإنتاج الكيماويات مثلا[2].
2. **الاندماج الرأسي**: يتم بين منشأتين تعملان في أنشطة تمثل مراحل إنتاج متتابعة، مثال ذلك اندماج شركة منتجة للمواد الخام مع شركة أخرى تنتج سلعة نهائية تعتمد أساساً على المواد الخام التي تنتجها الشركة الأولى.
3. **الاندماج المختلط**: والذي يوفر سبل تنويع نشاط المنشأة، مما يسهم في الحد من مخاطر التقلب في التدفقات النقدية[3].

---

(1) للمزيد حول موضوع الاندماج في قطاع الأعمال وبشكل خاص القطاع المصرفي، أنظر: د.طارق عبد العال حماد، **اندماج وخصخصة البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

(2) ومن أمثلتها اندماج شركتي ديملر وكرايسلر للسيارات، أو شركتي إكسون وموبيل النفطيتان...

(3) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات**، مرجع سابق، ص: 142-143.

- **الخوصصة**[1]: تعني الخوصصة: الانتقال التام أو الجزئي للملكية العامة لصالح الخواص أو تمكينهم بموجب عقد من إدارة المؤسسات مع بقائها مملوكة للدولة[2].

وتعتبر الخوصصة شكلا من أشكال إعادة الهيكلة الشاملة لمنشآت الأعمال، وبالتالي فهي تعتبر هندسة مالية، ويتضح الدور الأبرز للهندسة المالية ليس في الخصخصة بشكلها المتعارف عليه بل بشكل خاص من خلال تطوير وابتكار أنواع مختلفة للخوصصة يمكن إيجازها باختصار فيما يلي:

- تحويل ملكية القطاع العام جزئياً أو كلياً إلى القطاع الخاص (بيع مؤسسة عامة بالكامل أو تحويلها إلى مؤسسة مختلطة يشارك القطاع الخاص في جزء من ملكيتها).
- تعاقد القطاع العام مع القطاع الخاص لتقديم خدمات مؤسسة عامة عن طريق نقل الإجارة أو التأجير مجمل أو جزء من نشاط هذه المؤسسة للقطاع الخاص مع بقاء ملكيتها للقطاع العام.
- اعتماد الصيغة الثلاثية (b.o.t) (التشييد، التشغيل، النقل) أي تكليف القطاع الخاص انجاز مشروع ما والسماح له بتشغيله لفترة معينة حتى استرداد كلفة الإنشاء مع نسبة معينة من الأرباح يتم الاتفاق عليها، ثم إعادته للقطاع العام بعد انتهاء المدة المحددة.

---

(1) حسب التعريف فإن الكلمة الأصح هي **تخصيص** من الفعل خصَّصَ، يُخصِّصُ، تخصيص، بينما تعتبر الكلمتان التي اتفق عليهما الاقتصاديون **الخصخصة والخوصصة** كلمتان غير مقيستان في اللغة العربية، ولكن **غريب مشهور أفضل من فصيح مهجور**، لذلك نتفق هنا على تسميتها خوصصة.

(2) د.عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية**، مرجع سابق، ص: 237.

- اعتماد صيغة (b.o.o) (التشييد، التشغيل، التملك)، أي السماح للقطاع الخاص بتملك المشروع بعد فترة زمنية مع دفع مترتبات هذا التملك للدولة[1].

وتعتبر الخوصصة والاندماج أهم شكل من أشكال الهندسة المالية المستخدمة في إعادة هيكلة منشآت الأعمال، كما يمكننا إضافة بعض الأشكال الأخرى، منها:

- **إعادة جدولة أو إسقاط الديون:** تعتبر هذه الأداة ركناً رئيسياً في خطة إعادة الهيكلة المالية إذا تم التفاوض مع الدائنين على جدولة الديون أو التنازل عن جزء منها.
- **تحويل المديونية إلى مساهمات في رأس المال:** يعتبر تقييم الشركة موضوع الهندسة المالية شرطاً في عملية تحويل الديون أو جزء منها إلى مساهمة في رأس المال، ويحقق هذا الأسلوب مجموعة من المزايا، أهمها: المساعدة في تدعيم حقوق الملكية بالشركة، توسيع قاعدة الملكية الخاصة، إحساس العاملين والإدارة بالشركة بمسؤولياتهم تجاه الشركات التي يعملون بها ورفع روحهم المعنوية...
- **إعادة تقييم الأصول:** كثيراً ما تكون القيمة الدفترية لبعض الأصول الثابتة كالأراضي والمباني والمعدات أقل من القيمة الحقيقية لهذه الأصول، ويمكن بإعادة تقييم هذه الأصول امتصاص وتغطية جزء من الخسائر المتراكمة، غير أنه قد تصطدم الشركة بالقواعد المحاسبية والضريبية، حيث قد يتطلب الأمر تغيير الشكل القانوني للشركة[2]...
- **التحول أو تحويل الشركة المساهمة إلى شركة خاصة:** ونقصد بتحول الشركة المساهمة إلى شركة خاصة، قيام مجموعة صغيرة من الأفراد الطبيعيين

---

(1) د. محمد دياب، **الخصخصة من الاحتكار العام إلى الاحتكار الخاص**، مجلة العربي، العدد 507، فيفري 2001، ص: 31.

(2) د. هشام حسبو، **مفاتيح الهيكلة الناجحة – الجزء الأول**، مرجع سابق، ص: 31.

أو المعنويين، قد يكونون من حملة الأسهم لتلك الشركة أو غيرهم بالسيطرة على الشركة وذلك بشراء كل أو معظم أسهمها[1].

الفرع الرابع: إدارة المخاطر

إن جوهر العمل التجاري والاستثماري هو التعرض للمخاطر، فأي عملية تجارية أو استثمارية تنطوي على سلسلة من الوظائف لها مستويات مختلفة من المخاطر، الوظيفة الأساسية للإدارة هي تحديد المخاطر الرئيسية التي يتعرض لها هذا العمل، وذلك لفهم مستوى المخاطر التي ترغب الثقافة المؤسسية في تحمله وتقرير طبيعة ومدى المخاطر التي تكون المنشأة على استعداد لمواجهتها ومراجعة هذا القرار بانتظام.

إن موقف المنشأة من الخطر يمكن أن يكون موقفاً كارهاً للخطر أو متجهاً للخطر، ولكن يجب أن يحدد بإستراتيجية واضحة، إن تعيين الخطر هو متطلب سابق لتطوير إستراتيجية واضحة، وهذا متطلب سابق بدوره لإدارة ناجحة لمستوى الخطر الملازم لأنشطتها[2].

تُستخدمُ الهندسة المالية المشتقات المالية كأدوات لإدارة المخاطر،[3] حيث تُستبدل مخاطرة ما بأخرى، أو تقلل المخاطرة إلى مستوى أدنى وفي بعض الأحيان تقضي على المخاطرة تماماً[4].

---

(1) تتجلى لنا مظاهر الهندسة المالية هنا من خلال تمكين عدد قليل من الأفراد من امتلاك شركة بعد التخلص من الآلاف من حملة أسهمها، وذلك بجهد أدنى من الموارد الذاتية المتاحة لهم، كما أنها تحقق مكاسب للجميع للملاك الحاليين والملاك الذين تم التخلص منهم وللشركة ذاتها...كما أن عملية التحول تجنح دائماً إلى استغلال التشريعات الضريبية.

(2) د. عبد الرحيم عبد الحميد الساعاتي، **مستقبليات مقترحة متوافقة مع الشريعة**، مجلة الاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية، المجلد11، 1999، ص: 30.

(3) تستخدم أدوات الهندسة المالية (المشتقات المالية) عادة لإدارة المخاطر المالية وليس التشغيلية.

(4) د. طارق عبد العال حماد، **إدارة المخاطر**، مرجع سابق، ص: 51.

وستطرق في المبحث الخاص بأدوات الهندسة المالية إلى كيفية استخدام الهندسة المالية من خلال المشتقات- باعتبارها أدوات للهندسة المالية - في إدارة المخاطر والتحوّط منها.

المطلب الثاني: آثار الهندسة المالية

لا بد من الإشارة إلى أن الدراسات التطبيقية حول آثار الابتكار المالي[1] على المتغيرات الاقتصادية تعتبر قليلة جدا وهو ما أشار إليه (w. Scott frame) من خلال دراسته التي قام بها تحت عنوان "الدراسات التطبيقية حول الابتكار المالي: الكثير من الكلام، والقليل من العمل؟"[2].

الفرع الأول: الهندسة المالية والسياسات الاقتصادية

أولاً: آثار الإبداع المالي على السياسة النقدية

كما أشرنا سابقاً، يرجع الفضل في الإبداع المالي إلى التقدّم التقنيِ الذي يُسهّلُ الحصول على المعلومات والتجارة ووسائل الدفع، وإلى ظهورِ الأدوات والخدماتِ الماليةِ الجديدةِ، والأشكال الجديدة للمنظمات والأسواق الماليةِ الأكثر تقدُّماً وكفاءة.

لِكي يَكُونَ الإبداع المالي ناجحاً يَجِبُ أنْ يؤدي إلى:

- إما أن يُخفّض التكاليف والمخاطرَ.
- يقدّمُ خدمةً مُحسَّنةً تؤدي إلى سد الحاجات الخاصة لجميع المشاركين في النظام المالي.

---

(1) سوف يلاحظ القارئ أنه يتم استخدام مصطلح ابتكار مالي أو إبداع مالي بدلا من هندسة مالية، والسبب في ذلك هو أن الإبداع أو الابتكار المالي يمكن أن يكون تمثيلاً دقيقاً لهذه العمليةِ (الهندسة المالية) بشرط أن يكون جديداً.

(2) W. Scott Frame, **Empirical Studies of Financial Innovation:Lots of Talk, Little Action?**, Research Department, Federal Reserve, Bank of Atlanta , http://www.philadelphiafed.org/econ/conf/innovations/files/framewhite.pdf, 26/02/2006.

ربما يكون منسكي[1] من أوائل الذين درسوا أثـر الابتكـار المـالي علـى فعاليـة السياسة النقدية[2]، يرى منسكي أن أدوات السياسة النقدية، مثـل نـسبة الاحتيـاطي الإلزامي أو معدل الفائدة، سوف لا تجدي كثيراً علـى المـدى المتوسِّـط، نظـراً لقـدرة المؤسسات المالية على ابتكار أدوات مالية تمكنها من تجاوز قيود السياسة النقدية، على سبيل المثال، اسـتخدمت المؤسـسات الماليـة عمليـات **إعــادة الـشـراء** لحـل مـشكلة الاحتياطي الإلزامي، حيث يبيع البنك سندات حكومية بثمن محـدد علـى أن يـشتريها من نفس البائع بثمن أعلى.

فهاتان البيعتان في الحقيقة قرض بفائدة تساوي الفـرق بـين سـعر البيـع وسـعر الشراء مع رهن سندات، لكن البنك لا يحتاج عند ممارستها إلى حجز احتياطي نظـامي مقابل السيولة التي يحصل عليها، كما يمكن للمصارف الاقتراض مـن سـوق الـدولار الأوروبية (الاورو دولار)، أو اللجوء إلى غيرها من الأدوات التي تمكنها من الحـصول على السيولة دون حجز احتياطي نظامي، النتيجة هي نقص فعاليـة الـسياسة النقديـة وضعف أثرها الاقتصادي[3].

---

(1) منسكي هيمان (1919-1996)، اقتصادي أمريكي وضع نظريته التي تقوم أساسًا على أن النظام الرأسمالي هش وحسبه فإن عدم استقرار النظام المالي أمر طبيعـي في النظـام الراسمـالي ومما يزيـد من ذلك الابتكارات المالية، أنظر بهذا الخصوص:

- MINSKY, H., **Stabilizing an Unstable Economy**, New Haven and London: Yale Univ. Press. 1986.
- LEONARDO BURLAMAQUI, JAN KREGEL, **Innovation, Competition and Financial Vulnerability in Economic Development**, Brazilian Journal of Political Economy, vol. 25, nº 2 (98), april-june/2005, pp: 5-22.

(2) د.سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي**، مرجع سابق، ص: 9.

(3) د. سامي السويلم، نفس المرجع، ص: 6.

عموماً، يمكن إيجاز أهم آثار الإبداع المالي على السياسة النقدية فيما يلي:

- من الصعب جداً إدراك كل ما يحيط بالابتكار المالي، وأصعب من ذلك توقّع نتائجه من الناحية العملية لأنه عملية مستمرة، فهو يضيف عنصر عدم اليقين إلى البيئة الاقتصادية التي تعمل فيها البنوك المركزية.
- السبب الآخر الذي يحتّم على البنوك المركزية تتبع التطورات التي تحدث في الإبداعات المالية هو أن بعض تلك التطورات يمكن أن تغيّر من الطريقة التي يتأثر بها الاقتصاد نتيجة عمل السياسة النقدية، كما أنه يحتمل أن تؤدي إلى التأثير على محتوى ومدلولات المؤشرات التي يستخدمها البنك المركزي للرقابة أو لاتخاذ قراراته بخصوص سياسته.

وكنتيجة فإن الابتكار المالي يُمكِنُ أنْ يُساعدَ على زيادة كفاءةِ النظامِ المالي، الأمر الذي يُسهّلُ عمل السياسةِ النقديةِ، لكنه في نفس الوقت يُعقّدُ البيئةَ التي تعمل فيها السياسةَ النقديةَ.

للتعَامُل مع هذا التعقيدِ، تحتاجُ البنوكُ المركزية إلى مراقبة الوضع المالي، بمتابعة التَطوّراتِ مباشرةً وبمُحَاوَلَة تَوَقُّع نتائج الابتكارات، علما أنها قد تبدو (أي نتائج الابتكارات) في بادئ الأمر أنها هامشية، وغير ذات أهمية (أي يمكن أن تكون نتائجها مضللة)، وذلك ما يجعل البنوك المركزية أمام حتمية أخذ بعين الاعتبار التغيرات التي تحدثها الابتكارات المالية، وتصميم إستراتيجية للتعَامُل مع هذه التحديات[1].

(1) Eugenio Domingo Solans, **Financial innovation and monetary policy**, The 38th SEACEN Governors Conference and 22nd Meeting of the SEACEN Board of Governors on "Structural Change and Growth Prospects in Asia - Challenges to Central Banking", Manila, 13 February 2003. http://www.ecb.int

ثانياً: الابتكار المالي والاستقرار الاقتصادي

لقد اتضح لنا في الفرع السابق أن الابتكارات المالية يمكن أن تؤدي إلى ضعف فعالية السياسة النقدية وبالتالي ضعف أثرها الاقتصادي، ولعل ذلك - بالإضافة إلى عوامل أخرى- من أسباب عدم الاستقرار الاقتصادي، وذلك أن الأنظمة والسياسات الاقتصادية تهدف إلى ضبط التعاملات وتحقيق الاستقرار، بينما الابتكار (أساس الهندسة المالية) بحسب تعريفه أصلاً، هو خروج عن السائد المستقر، ومن ثم سبب لحدوث قدر من عدم الاستقرار.

هل يعني هذا أن الابتكار المالي عمل سلبي من الناحية الاقتصادية؟

ليس بالضرورة، وإنما يعني أن الابتكار المالي سلاح ذو حدين، فهو نافع ومفيد حينما يحقق المصالح المشروعة، إذ يرفع من الكفاءة الاقتصادية والإنتاجية، ومن ثم يزيد سن الرفاهية، وهذه الزيادة في الرفاهية تعادل ما قد يحدث سن عدم استقرار بسبب طبيعة الابتكار، لكن إذا خلا الابتكار المالي من هذه الايجابيات، وكان المقصود منه هو مجرد تجاوز الأنظمة وتخطي السياسات لزيادة الربحية، فسوف يؤدي بطبيعة الحال إلى عدم استقرار الأسواق المالية دون مقابل من الرفاه الاقتصادي.

ويزداد الأمر سوءاً حينما تتبنى البنوك المركزية موقفاً محابياً لهذا النوع من التعاملات، على غرار موقف الاحتياطي الاتحادي الأمريكي من صندوق التحوط (lctm) الذي تعثر عام 1998[1]، حيث قرر التدخل لإنقاذه والتضافر مع 14 من المؤسسات المالية لضخ نحو 3.6 مليار دولار لمنعه من السقوط[2]، في هذه الحالة

---

(1) أنظر بهذا الخصوص مجلة التمويل والتنمية، ففيها تفاصيل عن صناديق التحوط، وبشكل خاص حول (LCTM).

Angel Ubide, **Démythifions les fonds spéculatifs** , Finance et Développement, Juin 2006, p41-43.

(2) للمزيد من التفاصيل، أنظر:

George Soros, **The Crisis of Global Capitalism**, Public Affairs, New York,1998.

تصبح المؤسسات المسؤولة عن الاستقرار الاقتصادي هي نفسها التي تقدم الدعم لهذه التعاملات والمنتجات المالية التي تعرقل أهدافها وتعيق تحقيق مقاصدها الأساسية[1].

ثالثاً: الابتكار المالي والنمو الاقتصادي

إذا كان الابتكار المالي يزيد من كفاءة النظام المالي، فهذا يعني بالضرورة أن يكون له تأثير كبير على عمل الاقتصاد عموماً على سبيل المثال، طالما أنَّ الابتكار المالي يساعد على توفير الأموال للأعوان الاقتصاديين الجدد، فمن المحتمل أنْ يَكُونَ له تأثير إيجابي على فرصِ النمو الاقتصادي على المدى الطويل[2].

لكن كيف يمكن للابتكار المالي أن يكون داعماً للنمو الاقتصادي؟

هناك عدة قنوات لبلوغ أثر الابتكار المالي إلى النمو الاقتصادي، منها:

- يؤدي تطورُ الابتكار المالي - كنتيجة لاستخدام الهندسة المالية - في وسائلِ الدفع إلى تخفيض تكاليف المعاملات وبالتالي تسهيل تجارة وتبادل السلع والخدماتِ، وهو الذي يجب أن يؤدي في النهاية إلى التخصيص الأمثل للموارد، على المدى الطويلِ، فإن ذلك سيدعم النمو الاقتصادي.
- الطريق الآخر الذي يمكن من خلاله أن يؤدي الإبتكار المالي إلى حفز النمو الاقتصادي هو أن انتشار المنتجات المالية الجديدة سيساعد على جعل الأسواق أكثر تكاملاً وكفاءةً، ومن أمثلة ذلك أن تطور التقنية المالية مثل المشتقات المالية والتوريق...مكَّن من تجميع المخاطر التجارية أو تشتيتها حسب الحاجة، وكنتيجة لذلك أصبحت الأسواق المالية أكثر سيولة وأكثر عمقاً، كما أصبحت الأسعار أكثر تنافسية...[3]

---

(1) د. سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي**، مرجع سابق، ص: 6-7.

(2) إن هذا السبب يجعل من الضروري على البنوك المركزية أن تكون على دراية وإدراك تامين لاتجاهات الابتكارات المالية، خاصة إذا كان من بين أهدافها دعم النمو الاقتصادي.

(3) Eugenio Domingo Solans, **Financial innovation and monetary policy**, Op-Cit.

كما يشير ماسـون (mason) إلى أن الابتكـار ينبغـي أن يُسهم في تحسين الأداء الاقتصادي، وذلك من خلال ثلاثة مداخل رئيسة، هي:

1. **المدخل الأول:** تحقيق كمـال للسوق، بتوسيع فرص المشاركة في المخـاطر وتحقيـق التغطـية وجذب موارد لم تكن متاحة...
2. **المدخل الثاني:** تخفيض تكلفة المعـاملات أو تحسين السيـولة.
3. **المدخل الثالث:** تخفيض تكلفة الوكـالة[1].

الفرع الثاني: الهندسة المالية وطبيعة المؤسسات المالية

نقصـد بالمؤسسـات المـالية المؤسسـات الوسيـطة التي تقـوم بـضـخ المدخـرات الفـردية والمؤسـسية والحكوميـة في قنـوات الاسـتثمار والإقـراض، ومنهـا: البنـوك التجـارية، بنوك الادخـار، اتحادات الائتمـان، شركـات التأمين، صناديق المعاشـات، صـناديق الاسـتثمار، شـركات التمويـل وضـمانات الائتمـان ومؤسـسات التمويـل الدولية[2].

أولاً: الهندسة المالية والمؤسسات المالية

كما أدى الابتكار المـالي موضوع الهندسة المـالية إلى تـضاؤل فعاليـة الـسياسات الاقتصادية، فإنه أدى إلى تلاشي الحدود الفاصلة بين المؤسسات الماليـة المختلفـة، وإلى اضمحلال الحاجة لبعضها في مقابل الحاجة لأنواع أخرى، لقد ساهم التطور المـستمر في الأدوات والآليات التمويلية، مـع التقـدم المـذهل في تقنيـة المعلومـات، إلى تراجـع الفوارق بين المؤسسات المالية المختلفة، ويتأكد هذا الاتجـاه في ظـل الانـدماجات بـين أنواع مختلفة من المؤسسات المالية (مثل اندماج مجموعة سيتي- citi group مـع شـركة الشيكات السياحية ترافلليرز-travellers)، حيث تصبح محصّلة الدمج ذوبان الفوارق بين المؤسسات قبل الاندماج.

---

(1) Mason,S.Merton,R.and Tufano,P, **Cases in Financial Engineering: Applied Studies of Financial Innovation,** N.J.Prentice-Hall, 1995, p: 8.

(2) د. فريد النجار، **البورصـات والهندسة المـالية**، مرجع سابق، ص: 228-229.

ومن جهة أخرى، أدى هذا التقدم والتطور إلى تراجع الدور التقليدي للمصارف، وهو قبول الودائع تحت الطلب ثم إقراضها لآجال مختلفة، أو ما يسمى "تحويل الآجال" أو "تحويل الأصول"، ولقد كان هذا التناقض بين آجال الأصول والمطلوبات (الخصوم) مصدر خطر وقلق للنظام المصرفي، وترتَّب عليه إنشاء البنوك المركزية والتأمين على الودائع، ولا تزال تنظيمات البنوك تحت الدراسة والتعديل والمراجعة، لأن أصل النظام غير مستقر.

وبسبب القيود التنظيمية المتعددة التي فرضت على البنوك، نشأت الحاجة للابتكار المالي لتجاوز هذه القيود، وترتب على ذلك أن تصبح هذه القيود والأنظمة من الناحية العملية عديمة الجدوى، مما يستدعي مراجعة الأنظمة من جديد، وتبعاً لذلك صارت البنوك تعتمد على أنشطة مالية تغاير أصل نشاطها المصرفي كالخدمات المالية مقابل رسوم مقطوعة، أو بطاقات الائتمان ونحوها من المنتجات[1].

ثانياً: الهندسة المالية وطبيعة عمل المؤسسات المالية

إن أساس طبيعة عمل المؤسسات المالية هو الوساطة المالية، وقد أدى استخدام الهندسة المالية في ابتكار وتطوير أدوات تمويلية جديدة خاصة مع التطور التقني إلى تناقص الحاجة إلى العمل المصرفي، فمن ناحية صار بإمكان ذوي الفوائض الاتصال مباشرة مع ذوي العجز، من خلال سوق الأوراق المالية وآلية التوريق، وانحسر من ثم دور المؤسسات المالية وخاصة البنوك في تحقيق الوساطة بين الطرفين، وهو ما أدى إلى ما يسمى "**انكماش الوساطة**"، ومن ناحية أخرى، ساهم التطور التقني والمالي في إمكانية الموازنة بين آجال الأصول والمطلوبات المالية للأفراد والمؤسسات، بحيث تقلص دور البنوك حتى في هذا الجانب.

(1) د. إبراهيم سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية - نظرات في المنهج الإسلامي**، مرجع سابق، ص: 7-8.

المبحث الثالث
منتجات صناعة الهندسة المـالية

لقد اتضح لنا من خلال المبحث الثاني أن الهندسة المالية تسعى إلى قيام منشآت الأعمال برسم سياسات مـالية قوية وابتكار منتجات وأدوات مـالية جديـدة وآليـات واستراتيجيـات مـالية مرنة تتفاعل وتستفيد من الـتغيرات المـستمرة في أسـواق المـال العالمية والإقليمية والمحلية (أسعار الفائـدة علـى الـسندات، أسـعار الـصرف، أربـاح الأسهم، أسعار الأسهم، حجم التداول...)، ولم يبق أمامنا الآن إلا التعرف على أهـم منتجات الهندسة المالية.

كما أشرنا سابقاً فإن لفـظ الابتكـــار يعـني عـدم التقيـد بحـدود معينـة، لـذلك لا يجب تقييده بتعريف محدد، ولكنه ببساطة يعني كـل مـا هـو جديـد وغـير مـألوف وخارج عن الحـدود المعروفـة، وفي مجـال الابتكـارات الماليـة فهـو يـشمل الأسـاليب والأدوات والمؤسسات والأوراق والمنتجات المالية الهجينة أو المشتقة والتي تضع بدائل جديدة ومرنة أمام متخذ القرار.

في قاموسِ مالية palgrave الجديـد، أدرجَ جـون فينرتـي finnertyjohn عـدداً كبيراً من الإبداعات المالية، بداية مِنْ السّند الممتازِ القابل للتحويـل إلى قـسيمة الـدينِ القابل للتحويلِ، لكن هذه الإبداعات كُلّها يُمْكِنُ أنْ تُصنّفَ إلى ثلاثـة أنـواعٍ رئيـسيةٍ مِنْ النشاطات:

1. ابتكار أوراق مالية.
2. ابتكار عمليات مالية.
3. إبداع حلول للمشاكلِ الماليةِ المتعلّقة بالشركاتِ.

كُلّ هذه الابتكارات مُطَبّقَة باستخدام بعـض التقنيـات الأساسـية، مثـل تقليـل المخاطر وإدارتها (عن طريق الخيارات، المستقبليات والمشتقات الأخرى...)، أو تجميع

المخاطر، أو حتى مبادلتها (مثل مقايضات سعرِ فائدة)، أو تحويل التزامات طويلة المدى إلى واحدة أقصر أمداً أو العكس بالعكس (تحويل النضج)[1].

وبصفة عامة نسمي منتجاً للهندسة المالية أو منتجاً لصناعة الهندسة المالية كل ما يمكن أن يحقق واحداً أو أكثر من أهداف الهندسة المالية مستخدماً في ذلك الأدوات المشار إليها سابقاً، هذا مع الإشارة إلى التداخل الذي يكتنف التفرقة بين أدوات الهندسة المالية ومنتجاتها، فأدوات الهندسة المالية مثلاً في ذاتها تعتبر منتجاً من منتجات الهندسة المالية، كما أن هناك بعض المنتجات تستخدم أحياناً كأدوات لتحقيق أهداف أخرى وهكذا...ونظراً لصعوبة حصرها لكثرتها[2] نكتفي هنا بالتطرق لبعضها مع تعريف مختصر لكل منتج[3].

المطلب الأول: الأدوات المالية

الفرع الأول: المنتجات التقليدية

ونقصد بها تلك المنتجات موضوع صناعة الهندسة المالية والتي تحولت حالياً، بعد شيوعها وانتشارها إلى منتجات نمطية، ولعل ما يميز هذه المنتجات،[4] أنها تحولت من منتجات مربحة إلى سلع نمطية منخفضة الربحية، أو ربما خاسرة، ويرجع ذلك إلى أن

---

(1) سوف نعتمد في تقسيمنا لمنتجات صناعة الهندسة المالية على التعريف، فالهندسة المالية تهدف لإيجاد أدوات مالية، أو عمليات تمويلية، أو ابتكار حلول للمشاكل المالية، وهي الأقسام الثلاث لمنتجات الهندسة المالية.

(2) فمنتجات الهندسة المالية تبدأ من الأسهم الممتازة بأنواعها المختلفة (الأسهم الممتازة القابلة للاستدعاء، غير القابلة للاستدعاء، الأسهم الممتازة ذات العائد المعدل، الأسهم الممتازة المعاد تسويقها..)، السندات (السندات ذات العائد المتغير، السندات القابلة للتحويل إلى أسهم عادية، السندات ذات الكوبون الصفري، السندات الرديئة، السندات العديمة المخاطرة، السندات المصاحب لها حقوق شراء الأسهم، الأوراق المالية المدعومة بأصول أخرى...

(3) لمزيد من التفاصيل حول منتجات الهندسة المالية، أنظر: د.طارق عبد العال حماد، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، مرجع سابق، ص: 224-225.

(4) وهذا هو أهم سبب في تسميتها بالمنتجات التقليدية.

هذه المنتجات قد انتشرت إلى الحد الذي أصبح فيه العرض يفوق الطلب بشكل جعل الفروقات بين ما تقدمه مؤسسة ما ومنافساتها يتضاءل إلى حد كبير، وتحولت المنافسة فيما بينها إلى السعر بدلاً من النوعية، وهذا ما أدى إلى انحسار وتراجع الربحية[1].

ويمكن إجمال بعض تلك المنتجات فيما يلي:

- **شهادات الإيداع القابلة للتداول**[2]: هي شهادات غير شخصية يصدرها البنك، ولا تعطي لحاملها الحق في استرداد قيمتها من البنك المصدر إلا في تاريخ الاستحقاق، أما قبل ذلك التاريخ فإنه لا سبيل أمام حاملها سوى عرضها للبيع في السوق الثانوي الذي يتضمن البنوك التجارية وبيوت السمسرة والتجارة التي تتعامل في مثل هذه الشهادات، وطالما أن هذا النوع من الشهادات غير شخصي فإن معدّل الفائدة عليها وتاريخ استحقاقها يتحددان بواسطة البنك دون تدخل من العملاء بما يجعلها قابلة للتنميط، وكانت شهادات الإيداع القابلة للتداول تعتبر منتجاً مبتكراً للهندسة المالية بالبنوك (خاصة البنوك الانجليزية والأميركية)، حيث اعتُبرت مصدراً للأرصدة الإضافية للمصارف التي أصدرتها، كما مكنتها من ترتيب استدعاء الودائع وفق متطلبات الاستخدام، كما اعتبرت فكرة هذه الشهادات مُنطلقاً لابتكار الكثير من المنتجات المالية الأخرى، من بينها شهادات الاستثمار القابلة للتداول[3].

---

(1) إبراهيم سامي السويلم، **صناعة الهندسة المالية: نظرات في المنهج الإسلامي**، مرجع سابق، ص: 8.

(2) د. أشرف محمد دوابة، **دور الأسواق المالية في تدعيم الاستثمار طويل الأجل في البنوك الإسلامية**، دار السلام، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 2006، ص: 144.

(3) شهادات الاستثمار القابلة للتداول من أدوات السوق المالي، علماً أن شهادات الإيداع القابلة للتداول هي من أدوات السوق النقدي، لأنها مدتها لا تتجاوز السنة...

- **اتفاقيات إعادة الشراء**[1]: تمثل اتفاقيات إعادة الشراء[2] أحد أساليب الاقتراض التي يلجأ إليها التجار المتخصصون في شراء الأوراق المالية وبيعها لتمويل مخزون إضافي من أوراق مالية سهلة التسويق، وبمقتضى هذا الأسلوب يلجأ التاجر إلى أحد السماسرة المتخصصين في تلك الاتفاقيات ليبرم له اتفاقاً مع أحد المستثمرين الذين يبحثون عن فرصة لإقراض أموال فائضة لديه.

ووفقاً للاتفاق يبيع التاجر للمستثمر (بصفة مؤقتة) أوراقاً مالية بما يعادل قيمة المبلغ الذي يحتاجه، كما يقوم في الوقت نفسه بإبرام صفقة إعادة شراء لتلك الأوراق مع المستثمر ذاته، بسعر أعلى قليلاً من السعر الذي باع به هذه الأوراق، على أن تُنفذ صفقة إعادة الشراء في الموعد الذي تنتهي فيه حاجة التاجر للمبلغ الذي سبق أن حصل عليه من المستثمر[3]، ويعتبر فرق القيمة بين عقد البيع وبين عقد الشراء بمثابة فائدة على الأموال المقترضة[4].

- **اليورو دولار**[5]: يستخدم مصطلح الدولار الأوروبي أو اليورو- دولار للإشارة إلى الدولارات الأمريكية التي تحتفظ بها البنوك في خارج الولايات المتحدة

---

(1) وعلى الرغم من أن اتفاقيات إعادة الشراء، أصبحت حالياً من منتجات صناعة الهندسة المالية التقليدية، إلا أنها تمثل نموذجا رائعاً للهندسة المالية فهي تجمع بين نوعين من المنتجات، فهي **أداة تمويلية** مستخدمة بكثرة في الأسواق النقدية من طرف المؤسسات المالية، كما أنها في نفس الوقت **عملية تمويلية** تمكن المؤسسات المالية من تجاوز القيود القانونية من أجل الحصول على التمويل عند الضرورة.

(2) كنا قد تطرقنا إلى اتفاقيات إعادة الشراء لتوضيح أثرها على السياسة النقدية، لكن نتناولها هنا كمنتج للهندسة المالية، بحيث نتطرق لبعض جوانبها الفنية.

(3) Lillian Chew,**Managing Derivative Risks, The use and abuse of Leverage,** Wiley Chister, England, 1996, p: 300.

(4) د. منير إبراهيم هندي، **أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار**، دار المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر، 1999، ص: 65.

(5) يسمى كذلك قرض الدولار الأوروبي.

الأمريكية، وعلى الأخص البنوك الأوروبية، ويتكون سوق الدولار الأوروبي من عدد من البنوك الكبيرة في لندن وبعض الدول الأوروبية الأخرى التي يقتصر تعاملها على الدولار[1].

- **بطاقة الائتمان**: تعريف بطاقة الائتمان وطريقة عملها: اعتُبرت بطاقات الائتمان خلال المراحل الأولى لظهورها من أهم ما استطاع الفكر المالي إبداعه وهي من أشهر الخدمات المصرفية التي تقدمها البنوك التجارية، والبطاقة الائتمانية هي:"بطاقة خاصة[2] يصدرها البنك لعميله، تمكّنه من الحصول على السلع والخدمات، من محلات وأماكن معينة، عند تقديمه لهذه البطاقة، ويقوم بائع السلع أو الخدمات بالتالي بتقديم الفاتورة الموقعة من العميل إلى البنك مصدر الائتمان، فيسدد قيمتها له، ويقدم البنك للعميل كشفاً بإجمالي القيمة لتسديدها أو لحسمها (خصمها) من حسابه الجاري لطرفه".

تحقق بطاقة الائتمان للمصرف المزايا التالية:

- الارتفاع بتوظيف البنك لأمواله إلى حدود كبيرة وإلى المدى الذي تسمح به موارده.
- ضمان جزء كبير من الأفراد المستفيدين من البطاقة كمتعاملين دائمين للمصرف حيث يتشجعون على التعامل معه والاستفادة من خدماته الأخرى.
- اضطرار المحلات التجارية ومحلات الخدمات المشتركة في النظام إلى فتح حسابات ودائع مع البنك لتسهيل أعمالها وغالباً ما تلجأ إلى الاستفادة من خدمات البنك الأخرى.

---

(1) د. منير إبراهيم هندي، **أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال: الأوراق المالية وصناديق الاستثمار**، مرجع السابق، ص:64.

(2) البطاقة: هي مستند من ورق سميك مسطح أو بلاستيكي، يصدره البنك أو غيره لحامله، وعليه بعض البيانات الخاصة بحامله، والجهة المصدرة للبطاقة هي مصرف أو مؤسسة مالية.

- كبر حجم عائد هذا النظام بالقياس إلى أعبائه.
- يعتبر نجاح هذا النظام في حد ذاته أداة جيدة من أدوات الإعلان عن المصرف[1].

الفرع الثاني: المنتجات الحديثة

- **السندات القابلة للتحويل إلى أسهم:** وهي تلك السندات التي يمكن تحويلها إلى أسهم عادية للمنشأة المصدرة للسند، ولقد قدم المهندسون الماليون تلك الورقة في محاولة لمد يد العون للمنشآت التي تحدوها الرغبة في إصدار أسهم عادية، غير أنها تجد صعوبة في ذلك، ربما لكونها قد تحولت حديثاً من شركة خاصة إلى شركة مساهمة وتوفر لها الحد الأدنى من حملة الأسهم غير أنها تجد صعوبة في طرح المزيد من الأسهم للجمهور، يحدث هذا عادة بسبب نقص المعلومات المتاحة عنها، بشكل يجعل إصدار السندات القابلة للتحويل إلى أسهم هو البديل الأمثل.
- **رأس المال المخاطر**[2]: يقدم هذا النوع من رأس المال شركات تسمى شركات رأس المال المخاطر والتي ظهرت أول مرة في الثمانينات، وهي شركات متخصصة في تمويل عمليات على درجة عالية من المخاطر أملاً في الحصول على عائد مرتفع يتناسب مع تلك المخاطر، يتكون رأس المال المخاطر عادة من أسهم ممتازة مصحوبة بصكوك تعطي الحق في شراء أسهم عادية[3].

---

(1) أ.د زياد رمضان، د.محفوظ جودة، **الاتجاهات الحديثة في إدارة البنوك**، مرجع سابق، ص: 18-19.

(2) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام المشتقات المالية والتوريق**، مرجع سابق، ص: 195.

(3) إذا حقق المشروع أرباحاً تحولت الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية، أما إذا حقق خسارة تحصل شركة رأس المال المخاطر على نصيبها من أموال التصفية قبل حملة الأسهم العادية، ومن الواضح أن هذا الشكل من التمويل هندسة مالية ممتازة.

- **السندات ذات الكوبون الصفري:** وهي نوع من سندات الخصم، لا يحصل حاملها على فوائد دورية، بل يحصل عليها ممثلة في الفرق بين السعر الذي يشتري به السند وقيمته الأصلية[1].
- **اليورو**[2]: لكن هل اليورو هندسة مالية؟ للإجابة عن هذا التساؤل لا بد من الرجوع إلى تعريف الهندسة المالية أو الابتكار المالي ومن ثم معرفة موقع اليورو ضمن هذا التعريف... وستكون الإجابة هي أن اليورو هو بالإضافة إلى أنه عملة، فهو في نفس الوقت أداة مالية مستحدثة ساعدت على تقديم حلول لكثير من المشكلات المالية والاقتصادية[3].

وكما أشرنا سابقاً نعتبر الهندسة المالية ناجحة إذا تحققت فيها الشروط اللازمة[4]، ويمكننا ملاحظة أن كل هذه الشروط أو معظمها قد تحققت في العملة الأوربية الموحدة[5].

وبهذا الخصوص يشير بعض الاقتصاديين إلى أنّ اليورو كَانَ أحد الابتكارات المالية العالمية الأكثر أهميةً في السَنَوات الأخيرة حيث أدى إلى:

- تخفيض تكاليف المعاملات.

---

(1) منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام المشتقات المالية والتوريق**، نفس المرجع السابق، ص: 386.

(2) سوف تتناول اليورو كمنتج لهندسة مالية متطورة وليس على أساس عملة موحدة، لأن ذلك من موضوعات الاقتصاد الدولي وليس هاهنا مقام ذلك.

(3) وهذا أمر يثبته واقع العملة الأوروبية الموحدة.

(4) اي ان يَكُونَ المنتج أو العملية إبداعياً حقاً أي مبتكراً - يَجِبُ أنْ تُمكّن هذه المنتجات أو العمليات المتعاملين من إنجاز عملياتٍ لم يكن باستطاعتهم القيام بها سابقاً - ان تجعل الأسواق أكثر كفاءة.

(5) علماً أنه يكفي تحقق شرط واحد على الأقل لاعتبار الهندسة المالية ناجحة، كما تم الإشارة إليه سابقاً.

- خفض من مخاطر سعرِ الصرف.
- خَلَق نظاماً مالياً كفءً في المنطقةِ الأوربية.[1]

الفرع الثالث: المنتجات المالية المركبة(2)

في السنوات الأخيرة أصبح المستثمرون أكثر اهتماماً بتنويع استثماراتهم والابتعاد عن أسواق الأسهم التقليدية، واتجه المستثمرون إلى حلول استثمارية متطورة وذكية ومنها المنتجات المالية التي تحمي المستثمرين من انخفاض الأسواق لكنها في الوقتنفسه تسمح بالاستفادة من أي ارتفاع قد تسجله هذه الأسواق، واليوم تنوعت المنتجات المالية المركبة بشكل كبير إلى حدّ قد يصعب معه حصرها جميعاً.

- **ماهية المنتجات المالية المركبة:** هي عبارة عن استثمار مركب يضم أويجمع منتجين أو أداتين ماليتين مختلفتين، قيمة هذا النوع من المنتجات المركبة تعتمد على العائد المرتبط إما بواحدٍ من الأداتين ضمن المنتج المركب أو العائد على كليهما معاً وبشكل عام يكون هدف واحد من المنتجين ضمن الأداة المالية المركبة هو المحافظةعلى رأس المال الذي تم استثماره بينما يكون هدف الأداة الثانية هو العمل على تنمية رأس المال.

في أبسط صورها تضم هذه الأدوات المركبة أداةً مالية من ذوات الدخلالثابت بالإضافة إلى أداة مالية اختيارية اخرى وبهذا يكون ضمن نفس المنتج أداة مالية تعمل كسندات وبذلك تضمن استقلال رأس المال واستلامه عند انتهاء موعد السند بينما تعتمد قيمة الأداة الاختيارية على قيمة الأصول التي ترتبط بها والتي تكون عادةً أكثر تقلباً، وفي حالة الأسهم عادةً ما تتكون الأدوات المالية المركبة من سلةٍ أو باقةٍ من الأسهم ومؤشرات الأسهم المختلفة مثل أسهم الشركات الصناعية الكبيرة

---

(1)Eugenio Domingo Solans, **Financial innovation and monetary policy**, Op-Cit.

(2) نظراً لأن المنتجات المالية المركبة تعتبر من أحدث ما أنتجت الهندسة المالية ونظراً لأهميتها كذلك فسوف نحاول تناولها بنوع من التفصيل، علماً أن المعلومات المتاحة عنها إلى الآن ما تزال قليلة جداً، إلا تلك التي يمكن أن يفيدنا بها المحللون أو المهندسون الماليون.

ومؤشرات (s & p 500)، و(dow jones industrial) و(ftse) و(cac 40)، هذه المنتجات توفر ميزة أوصفة التنويع التي تعتبر أبرز مفاتيح تخفيض المخاطرة، ويرتبط العائد على المنتجات المركبة دائماً بأداء الأصول المرتبطة بها وفي حال كانت هذه الأصول عبارةً عن أسهم فإن أداء المنتجات المركبة يكون مرتبطاً بأداء الأسهم أو مؤشرات الأسهم موضع الاستثمار(1).

- **الخصائص الهيكلية للمنتجات المالية المركبة:**

- **التوفيق بين العائد والمخاطرة:** تعتمد المنتجات المالية المركبة على ازدواجية فهي مشتقات مالية (خيارات) وسندات، فهي عبارة عن تركيبة بين الخيار على أصل من الأصول سواء كان سهماً أو سنداً أو حتى عملة أو سلعة أو غيرها وسند ذو أجل محدد تختلف باختلاف مدة الاستثمار، كل هذا من أجل توفير مجموعة من الخيارات الجذابة للمستثمرين، تعود جاذبية هذه الخيارات إلى قدرتها على توفير عدد كبير من الأدوات المالية بناءً على خليط بين المخاطرة والعائد التي يرغب بها المستثمر أصلاً، كما أن هذه المنتجات المركبة توفر استراتيجيات متعددة حيث يمكن ربطها بعدد كبير من الأصول، يمكن لهذه الأصول أن تكون أسهم، سندات، سلع، عملات، أو صناديق تحوط... إذا نجحت الإستراتيجية أو التوقع يحصل المستثمر على الجزء الأكبر من الربح وإذا فشلت التوقعات فإنه يحصل على قسم صغير جداً من الخسارة أو لا خسارة في أغلب الأحيان، وبالتالي يحقق أهداف مالية معينة بشكلٍ مسبق قبل القيام بالاستثمار.
- **قابلية التسييل:** بعض المنتجات المالية المركبة التي تستثمر في الأسهم أو العملات أو البضائع يمكن تسييلها يومياً لوجود سعرها يومياً أو في كل دقيقة، لكن هنالك أدوات لا يسمح بتسييلها إلا أسبوعياً أو شهرياً مثل صناديق التحوط ومقابل رسوم معينة، كما أن ضمان رأس المال لا يتحقق إلا إذا تم الانتظار حتى نهاية

---

(1) د. طارق الحفار، **محفظة استثمارية: المنتجات المالية المركبة**، الثلاثاء، 1ماي 2005:
http://www.alarabiya.net/Articles/2005/05/31/13533.htm#1

المدة المتفق عليها، فإذا قام المستثمر بتسييل الاستثمار قبل نهاية المدة المتفق عليها يحصل على القيمة السوقية للأداة والتي قد تكون أقل أو أكثر من القيمة المضمونة المتفق عليها في نهاية المدة.

- **الحاجة إلى الوساطة:** على الأغلب يتم بيع هذه المنتجات للمؤسسات الاستثمارية ولمدراء ووسطاء الأصول وأيضاً للشركات الراغبة بالاستثمار وأحياناً للمستثمرين الأفراد في علاقة مباشرة لكن بشكل عام يقال أن تعامل المؤسسات الاستثمارية بالمنتجات المركبة يفوق إلى حدّ كبير تعامل المستثمر الفرد بهذه المنتجات[1].
- **مخاطرها:** الاستثمار في المنتجات المركبة هو أمر يجب أن يفكر فيه المستثمرون، العامل الجاذب في المنتجات المركبة هوأنها في مقابل مخاطر كتلك المرتبطة بالسندات تمنح عوائد كتلك المرتبطة بصناديق التحوُّط إلا أنه على المستثمرين أن يدركوا أن ثمة اختلاف بين الاستثمار في المنتجات المركبة من جهة والاستثمار المباشر في الأصول المغطاة، وإضافة إلى ذلك فإن المنتجات المركبة قد لا يكون لها حقوق التصويت الممنوحة في الأصل المغطى وكذلك أمور أخرى لها علاقة بالحالة السوقية لهذه المنتجات.

المطلب الثاني: العمليات المالية

تهدف الهندسة المالية من خلال ابتكار العمليات المالية إلى تطوير الأداء[2] بصفة عامة، ويمكن إجمال هذه الابتكارات في:

- ابتكارات تهدف لتخفيض تكلفة المعاملات.
- ابتكارات تتيح الفرصة لاستخدام الأساليب التكنولوجية الحديثة التي تستهدف سرعة تنفيذ المعاملات.

(1) د. طارق الحفار، نفس المرجع السابق.

(2) المقصود بتحسين الأداء بالمفهوم العام هو سرعة تنفيذ العمليات مع تخفيض تكلفتها.

- ابتكارات تهدف إلى تخفيض الرصيد النقدي المعطل[1].

وفيما يلي بعض العمليات المالية نتاج الهندسة المالية:

الفرع الأول: مؤشرات الأسهم

ظهرت مؤشرات الأسهم لأول مرة في نهاية القرن التاسع عشر في الولايات المتحدة الأمريكية على يد داو وشريكه جونز في بورصة نيويورك للأوراق المالية بإصدار أول مؤشر لداو جونز للشركات الصناعية عام 1896[2]، والمؤشر هو عبارة عن رقم حسابي قياسي يعكس تطور أسعار التعامل في سوق معينة سواء بالزيادة أو بالنقصان[3]، وتعتبر المؤشرات منتجاً من منتجات صناعة الهندسة المالية، حيث تقدم خدمة كبيرة للمتعاملين في البورصات ومديري المحافظ الاستثمارية، بل وتحولت مع مرور الزمن إلى أداة استثمارية تجتذب الكثير من المستثمرين حيث تمكنهم من التحوُّط ضد المخاطر... كما أنها تُعتمد كأساس لبعض المشتقات المالية.

وظهرت حديثاً استخدامات هامة لمؤشرات الأسهم في مجالات الدراسات الاقتصادية والمالية للاستفادة من حركة الأسواق والاتجاهات الاقتصادية بشكل عام.

---

(1) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام المشتقات المالية والتوريق**، مرجع سابق، ص: 221.

(2) أ.د حنان إبراهيم النجار، **آليات بناء مؤشرات سوق الأسهم الإسلامي ومتطلباته في أسواق المال العالمية**، المؤتمر الرابع عشر حول: المؤسسات المالية الإسلامية، جامعة الإمارات العربية المتحدة، 2005، ص: 1374.

(3) شعبان محمد إسلام البرواري، **بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي**، مرجع سابق، ص: 242.

الفرع الثاني: الشراء الهامشي

هو منتج من منتجات الهندسة المالية، ويقصد به قيام العميل بتمويل جزء من الصفقة نقداً من أمواله الخاصة، والباقي بقرض يحصل عليه من السمسار، الذي ربما يقترضه بدوره من بنك تجاري، ويمثل المبلغ النقدي المدفوع الهامش المبدئي للصفقة، والذي يمثل غطاء لحماية المقرض[1].

الفرع الثالث: البيع على المكشوف

الأصل في المعاملات أن تشترى الورقة المالية ثم تباع فيما بعد، غير أن الهندسة المالية قد فاجأتنا بنمط آخر من المعاملات تباع فيه الورقة المالية أولاً، ثم تشترى فيما بعد، عندما تنخفض قيمتها السوقية عن القيمة التي سبق أن بيعت بها[2].

الفرع الرابع: الاستراتيجيات المختلفة

وهي تختلف حسب وضعية كل مؤسسة، وتتنوع بشكل كبير، نذكر منها:

- **السيطرة العدوانية:** هي استيلاء منشأة على منشأة أخرى، بشراء كل أسهمها أو معظمها من خلال عطاءات الشراء، يتم ذلك رغم أنف إدارة الشركة المستهدفة.
- **التخلص من جزء من أصول المنشأة:** وهي أسلوب لتخفيض حجم المنشأة، وذلك ببيع جزء من أصولها لمنشأة أخرى، إما للحاجة للسيولة، أو لكون تلك الأصول تمثل خط إنتاج مستقل لا يعطي للمنشأة ميزة، بل وقد تكون عبءً.

(1) من الواضح أن الشراء الهامشي جاء كأفضل بديل للممارسات التقليدية التي كانت سائدة من قبل و المتمثلة في الاقتراض بضمان الأوراق المالية المشتراة.

(2) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام المشتقات المالية والتوريق**، نفس المرجع، ص: 253.

- **إستراتيجية التحصين**: وهي إستراتيجية من شأنها أن تجعل التأثير الايجابي أو السلبي على سعر السند، نتيجة للتغير في سعر الفائدة في السوق، مساوياً للتأثير السلبي أو الايجابي الذي يحدثه التغير في سعر الفائدة على المعدل الذي يعاد به استثمار حصيلة السند عندما يحل تاريخ استحقاقه.

ويمكننا إضافة الاستراتيجيات الأخرى، منها: التسجيل من الرف، الاندماج، الخوصصة، الاستحواذ، خطط مشاركة العاملين في الملكية...[1]

المطلب الثالث: إبداع وابتكار حلول للمشاكل المالية

ونقصد بها مجموعة الأفكار المبتكرة التي تمكن المنشأة من تحقيق الأهداف المشار إليها في أهداف الهندسة المالية، ومن الواضح أن ذلك يعني ضمنياً عدم إمكانية حصرها، فهي تبدأ من الشركات المتعددة الجنسيات باعتبارها شكلاً من أشكال إعادة الهيكلة المالية للشركات، إلى الاستراتيجيات الهجومية كالسيطرة والاستحواذ أو حتى الاحتكار أحياناً... إلى الاستراتيجيات الدفاعية كالتحصين... وفيما يلي بعض من المنتجات والتي تمثل هندسة مالية مبتكرة في مجال إيجاد حلول للمشاكل المالية للمؤسسات، ومن أمثلتها:

الفرع الأول: الهندسة المالية لنشاط السمسرة

كانت عمولة السمسرة تمثل نسبة من قيمة الصفقة التي يتم إبرامها ولم يكن هناك -لاقتصاديات الحجم- أي أثر على مقدار العمولة[2]، وقد نجحت الهندسة المالية في إدخال ابتكار جديد هو سمسار الخصم بهدف تخفيض تكلفة السمسرة، ويقصد

---

(1) للمزيد من التفاصيل حول منتجات الهندسة المالية، سواء ما تعلق بالأدوات أو العمليات...، انظر: د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام المشتقات المالية والتوريق**، الجزئين الأول والثاني.

(2) فالصفقة التي تنطوي على 10000سهم يدفع عنها عمولة تبلغ 5 أضعاف الصفقة التي تنطوي على5000 سهم، وهذا يوضح أن العمولة أصبحت بهذا الشكل تمثل عبءً على كاهل المؤسسات.

بسمسار الخصم بيت السمسرة الذي يقدم لعملائه خدمات محدودة، مستبعداً أكثر خدمات السمسرة تكلفة، وهي تقديم الخدمات الاستشارية في شأن قرارات الاستثمار[1].

الفرع الثاني: البدائل ما بين الملكية والديون

وتعتبر من بين الخيارات المتاحة أمام الإدارة المالية في منشآت الأعمال، حيث تتم دراسة خصائص المصادر التمويلية وتكلفتها ثم اتخاذ القرار التمويلي المناسب الذي يعظم قيمة المنشأة ويقلل تكاليفه إلى أقصى حد.

الفرع الثالث: منتجات أخرى

- إدارة المخاطر باستخدام أدوات الهندسة المالية، وذلك كما تم التطرق له في المطلب الثاني من المبحث الثالث الخاص باستراتيجيات الاستثمار بأدوات الهندسة المالية
- التوريق: وهي تعتبر من منتجات الهندسة المالية وفي نفس الوقت أداة من أدواتها كما أشرنا إليها في أدوات الهندسة المالية[2].
- نظام b.o.t.
- تحويل الآجال: مكنت هذه العملية المبتكرة البنوك التجارية بشكل خاص من التخلص من مشكلة عدم تناظر آجال استحقاق القروض الممنوحة وتلك المحصلة[3]، وكان رجال البنوك التقليديون يعملون بالحكمة القائلة: "إذا اقترضت لأجل قصير، فلا تقرض لأجل طويل".

(1) د. منير إبراهيم هندي، **الفكر الحديث في إدارة المخاطر: الهندسة المالية باستخدام المشتقات المالية والتوريق**، مرجع سابق، ص: 233.

(2) يعود الفضل في إيجاد السندات الصفرية إلى عملية التوريق.

(3) د. مدحت صادق، **أدوات وتقنيات مصرفية**، دار غريب، القاهرة، مصر، 2001، ص: 260.

بالإضافة إلى كل ما سبق عرضه من منتجات للهندسة المالية، سواء الأدوات أو العمليات التمويلية هناك العديد من المنتجات الأخرى والتي لا يمكن حصرها[1].

إن معرفة كل منتجات الهندسة المالية يعتبر من ضروب المستحيل، لهذا نجد أنه لا يطلب من المهندس المالي – مثلاً – أن يكون على دراية بكل المنتجات المالية، بل يكفي للمهندس المالي الذي يعمل في أسهم شركة ما أن يكون على دراية بهذه الأدوات (أي الأسهم بمختلف أنواعها) والتي تستخدم لتحقيق الأهداف التمويلية لشركته، والمهندس المالي الذي يعمل في السوق المالي، ينبغي أن يكون على دراية بالمشتقات المالية واستخداماتها، لإدارة المخاطر أو للمضاربة...

(1) حاولنا من خلال عرضنا لمنتجات الهندسة المالية أن تكون معروفة ومستخدمة بشكل كبير، وأن تكون مثالا ناجحاً للابتكار والهندسة الماليين.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

1. رضوان سمير عبد الحميد، **المشتقات المالية ودورها في إدارة المخاطر ودور الهندسة المالية في صناعة أدواتها**، دار النشر للجامعات، مصر، الطبعة الأولى، 2005.
2. الكراسنة إبراهيم، **أطر أساسية ومعاصرة في الرقابة على البنوك وإدارة المخاطر**، صندوق النقدي العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، مارس 2006.
3. خان طارق الله، حبيب أحمد، **إدارة المخاطر: تحليل قضايا في الصناعة المالية الإسلامية**، ورقة مناسبات رقم 5، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 2003.
4. محمد صالح الحناوي، **تحليل وتقييم الأسهم والسندات**، مصر، الاسكندرية، الدار الجامعية، 1998.
5. ابراهيم منير هندي، **أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية**، مصر، الاسكندرية، منشأة المعارف، 1999.
6. ناشد محمود عبد السلام، **إدارة الأخطار**، مركز جامعة القاهرة للتعليم المفتوح، 2003.
7. نبيل حشاد، **إدارة المخاطر المصرفية**، مجلة اتحاد البنوك العربية، العدد، 286، سبتمبر 2004.
8. حماد، طارق عبد العال، **التطورات العالمية وانعكاساتها على أعمال البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
9. حماد طارق عبد العال، **المشتقات المالية: المفاهيم - إدارة المخاطر- المحاسبة**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.
10. حماد طارق عبد العال، **إدارة المخاطر**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2003.

11. عبد الكريم قندوز، **الهندسة المالية الإسلامية: النظرية والتطبيق**، مؤسسة الرسالة، سورية، 2008.

وسائل وأطروحات:

12. عبد القادر بريش، **التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية**، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006

13. حبار عبد الرزاق، **النظام المصرفي الجزائري ومتطلبات لجنة بازل بين الواقع والتحديات**، رسالة ماجستير، جامعة الشلف، 2006.

14. رانية زياد شحادة العلاونة، **إدارة المخاطر في البنوك الإسلامية – حالة الأردن**، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن، 2005.

15. زاهرة علي محمد بني عامر، **التصكيك الإسلامي ودوره في تطوير سوق مالية إسلامية**، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك، الأردن، 2008.

16. تهاني محمود محمد الزعابي، **تطوير نموذج لاحتساب كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية في إطار مقررات لجنة بازل – دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي العربي والبنك الإسلامي الفلسطيني بقطاع غزة**، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية-غزة، 2008.

مجلات ودوريات:

17. نصر عبد الكريم، مصطفى أبو صلاح، **المخاطر التشغيلية حسب متطلبات بازل II: دراسة لطبيعتها وسبل إدارتها في حالة البنوك العاملة في فلسطين**، ورقة عمل، المؤتمر العلمي السنوي الخامس - جامعة فيلادلفيا الأردنية المنعقد في الفترة من 4-5/07/ 2007

18. نشأت عبد العزيز، **فن إدارة المخاطر**، مجلة البورصة المصرية جويلية 2002، عدد 269.

19. محمد علي القري، إدارة المخاطر في المعاملات المالية المعاصرة، الموقع الرسمي للأستاذ محمد علي القري:
http://www.elgari.com/article83.htm

ثانياً: المصادر باللغة الأجنبية:

1. Osman Babikir Ahmed, Islamic Financial Instruments to manage short-term excess liquidity, Research paper No41, Islamic development Bank, Jeddah, 2nd edition, 2001.
2. Fuad Hamed Al Homoud, Sokouk Al Intifa'a: Islamic Money Market Instrument, the International Islamic Financial Markets, May 2005, Bahrain.
3. Lillian Chew, **Managing Derivative Risks, The use and abuse of Leverage**, Wiley Chister, England, 1996
4. Hussein Kotby, **Financial Engineering for Islamic Banks**: The Option Approach, Institute of Middle Eastern Studies, Niigata-Ken, Japan, 1990.
5. Peter Tufano, **Financial engineering**, The Handbook of the Economics of Finance, 2002
6. Silber.W.L, **The process of financial innovation**, American Economic Review, Vol.3.
7. Mason,S.Merton,R.and Tufano,P, **Cases in Financial Engineering: Applied Studies of Financial Innovation**.N.J.Prentice-Hall,1995.
8. Don.M.Chance, **Options and Futures**, edition2, The Dryden Press Harcourt Brace College publishers.
9. Berger.A and L. Mester, **Inside the Black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions**, Journal Of banking and Finance, Vol 21, 1998.
10. Dr. Munawar Iqbal, **Financial Engineering and Evaluation of New Instruments**, IRTI, Islamic Development Bank, DLC Lecture, November, 2004.
11. John. HH. Lee, Zubin Radakrishnan, **New Requirements for Islamic Financial Institution**, Basel briefing No 10, Feb 2006.

12. Mohamed El-Qorchi, **La Finance Islamique est en marche**, Finance et Développement, Decembre2005, Fonds Monétaire International.

13. Angel Ubide, **Démythifions les fonds spéculatifs**, Finance et Développement, Juin 2006.

14. Rustam Idris, **Malaysian Government Investment Certificates**, American Journal of Islamic Finance, Vol No1, July1994.

15. Eugenio Domingo Solans, **Financial innovation and monetary policy**, The 38th SEACEN Governors Conference and 22nd Meeting of the SEACEN Board of Governors on "Structural Change and Growth Prospects in Asia - Challenges to Central Banking", Manila, 13 February 2003.

الوراق للنشر والتوزيع
www.alwaraq-pub.com



الأستاذ الدكتور عبد الكريم قندوز

محاضر بقسم المالية بكلية إدارة الأعمال بجامعة الملك فيصل بالمملكة العربية السعودية. حاصل على درجة الماجستير في العلوم المالية والدكتوراه في العلوم الاقتصادية (تخصص: مالية) بجامعة الشلف 2012.

الأستاذ الدكتور بن علي بلعزوز

أستاذ العلوم الاقتصادية بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الشلف (الجزائر). له العديد من المؤلفات في مجالات الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية والبنوك. ومنشورات عديدة ومساهمات في مؤتمرات في مجالات التأمين والبنوك والسياسات المالية والنقدية. وكيل سابق لجامعة الشلف (الجزائر) ومؤسس ورئيس مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الاقتصادية الكلية في ظل التحولات الاقتصادية بجامعة الشلف (الجزائر).

الدكتور عبد الرزاق حبار

أستاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بجامعة الشلف (الجزائر). حصل على درجة الدكتوراه من جامعة الجزائر سنة 2011. ويعمل حاليا وكيلا للكلية للشؤون الأكاديمية. وله إسهامات علمية كثيرة في مجالات الحوكمة وإدارة المخاطر بالقطاع المصرفي. عضو مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الاقتصادية الكلية في ظل التحولات الاقتصادية بجامعة الشلف.





عمان - شارع الجامعة الأردنية
مقابل كلية الزراعة
تلفاكس : 7798 533 6 00962
ص.ب 1527 عمان 11953 الأردن
E-mail: info@alwaraq-pub.com
E-mail: halwaraq@hotmail.com

www.alwaraq-pub.com